

KUR SAVAŞLARI
BİR SONRAKİ KÜRESEL KRİZİN OLUŞUMU
JAMES RICKARDS

ÖNSÖZ

15 Ağustos 1971’de ABD Başkanı Nixon yeni Ekonomik Politikasını açıkladı. Hükümet fiyat denetimleri gerçekleştirecek, ithalata fahiş vergiler koyacak ayrıca doların altına çevrilmesini yasaklayacaktı! Açıklamasına göre, süregelen kur savaşı ABD dolarına inancı zedelemiş ve bu tedbirler zorunluluk haline gelmişti.

Bugün yeni bir kur savaşının içindeyiz ve sonuçları Nixon’un karşılaştıklarından çok daha kötü olacak. Nedeni ise, küreselleşmenin, türevlerin ve kaldıraç kullanımının artması, finansal panik ve bulaşıcılığın kontrol altında tutulamamasıdır. Ardı ardına patlayan hisse senedi, tahvil ve emtia krizleri sonucunda doların çöküşünü ve buna bağlı olarak dolara bağlı piyasaların çöküşünü izleyebiliriz. Bu gelişmeler, bir başka Başkan (muhtemelen Obama) zecri tedbirler almaya yöneltecek, altın standardına geri dönüş bile söz konusu olabilecektir. Ama bu kez mevcut olan sabit altın miktarıyla şişkin para arzını desteklemek için altının fiyatı muhtemelen çok daha yüksek olacaktır. Daha önce altına yatırım yapmış olanların kazançları çok yüksek oranda "beklenmeyen kazanç" vergisine tabi olacak, altınlarını New York’ta depolayan bazı devletlerin altınlarına da Yeni Dolar Politikasının hizmetinde kullanılmak üzere – yeni fiyattan düzenlenmiş bir makbuz karşılığında- el konulabilecektir.

Altına geri dönüşten kaçınılması halinde, IMF aracılığı ile SDR adlı yeni bir küresel para birimi söz konusu olabilir. Bunlar abartılı spekülasyonlar değil. Daha önce yaşandı ve koşullar zaten hazır olduğundan tekrar yaşanabilir.

Bugün FED, başkan Ben Bernanke’nin rehberliğinde finans tarihinin en büyük kumarına girişmiştir. Ekonomik çöküşle mücadele etmek için kısa vadeli faiz oranlarını tedricen sifıra kadar indirdi, olmadı uzun vadeli oranları da düşürmek suretiyle finansal gevşemeye yöneldi böylece bir anlamda büyümeyi teşvik etmek için para basmış oldu. Bunun hiperenflasyona dönüşmesi gibi bir tehlike var. Varlık fiyatlarında kendisini gösterip hisse senedi, emtia arsa ve diğer maddi varlıklarda balonlara yol açabilir. 2000’de teknoloji hisselerinde, 2007’de konutta bunlar yaşandı. FED, istenmeyen bu akıbeti önlemek için daha yüksek faiz oranları ve sıkı para politikaları gibi silahlara sahip olduğunu söylüyor ama bu araçlar daha önce hiç bu koşullarda ve böylesi geniş ölçekte denenmedi. FED’in alabileceğini belirttiği bu önlemlerin, öncelikle kaçınmaya çalıştığı türden bir bunalıma doğrudan yol açması da olası.

FED'in dolar basması, parasal gevşemeyi seçmesi, dünyaya kur savaşı açması anlamına geliyor. Para basmak, ABD borçlarının yabancı alacaklılara daha ucuz dolarla ödenmesi için devalüe edilmesi demektir. Başka? Ucuz dolar yüzünden pahalılaştan emtia fiyatlarıyla başka ülkelere enflasyon ihraç etmek demektir. Başta Çin olmak üzere başka ülkelerin ABD'ne ihraç ettikleri ürünlerin, Amerikalı tüketiciler için pahalılaşmasına yol açar. Dünyanın en büyük tüketicisi, pahalılık yüzünden tüketimini kısınca ihracatçı ülkelerde işsizlik sorunları baş gösterir. Yabancı ülkeler, ABD'nin neden olduğu enflasyonla, sübvansiyonlar, gümrük vergileri ve sermaye denetimleri aracılığıyla savaşımaya başladı bile, kur savaşı hızla genişliyor.

Neticede olanlar bir kaynak kapma mücadelesidir ve şiddete dönüşmesi sürpriz olmaz. Karşılıklı olarak yapılan finansal manipülasyonların muazzam ölçeği ve karmaşıklığı yüzünden doların daha da zayıflayarak çökmesi demek, Amerikan ulusal güvenliğinin onunla birlikte çökmesi demek olacaktır.

Dövizle ilgili sorunları geleneksel olarak Hazine'ye bırakmış olan üst düzey ordu ve istihbarat görevlileri, artık Amerika'nın benzersiz üstünlüğünün yalnızca doların aynı ölçüdeki üstünlüğü ile sürdürülebileceğini anlamış durumdadır. Bu kitabın amacı, okuyucuya yeni bir kur savaşının bugünün dünyasında niçin diğer tüm mücadelelerin sonucunu belirleyen tek ve en anlamlı mücadele olduğunu anlatmaktır.

I. KISIM: SAVAŞ OYUNLARI

1. Bölüm: Savaş Öncesi

Baltimore ile Washington DC arasındaki eski tarım arazilerinin 1600 dönümü üzerinde kurulu Uygulamalı Fizik Laboratuvarı (UFL), Savaş Bakanlığı ve NASA için proje, ileri silah ve uzay sistemleri geliştirmiş bir Savaş Analiz kurumudur. Burada savaş oyunları ve simülasyonları gerçekleştirilir, elde edilen sonuçlara göre karar vericileri yönlendirici strateji ve politika önerileri hazırlanır.

2009 yılının başında, ordu, istihbarat ve akademik çevrelerden 60 uzman, Pentagon sponsorluğundaki bir savaş oyunu için olağanüstü önlemlerle korunan bu mekâna gelmişti, bunlardan biri de bendim. Bu savaş oyunu o tarihe kadar ordu tarafından gerçekleştirilen diğer tüm oyunlardan farklı olacaktı. Bu oyunda, kara, deniz, hava kuvvetleri kullanılmayacak, silaha başvurulmayacaktı. Düşmanı alt etmek için izin verilen silahlar sadece finansaldı: döviz, hisse senedi, tahvil ve türevleri... Pentagon gemi ve uçak yerine para ve sermaye piyasalarını kullanarak küresel bir finans savaşı başlatmak üzereydi. 21. yüzyılın başında, ABD'nin en ileri teknolojiye sahip konvansiyonel savaş gücü ile başa çıkması oldukça imkânsız olan güçler, konvansiyonel olmayan savaşlardaki yeteneklerini giderek geliştirmişlerdi. Pentagon için fiili bir finans savaşının nasıl gelişebileceğini, hangi derslerin alınabileceğini görmek anlayışıyla ilk defa böyle bir girişimde bulunmasının zamanı çoktan gelmişti.

Hazırlık aşamasında, profesyonel yaşantının merkezi olan Wall Street uzmanları, deneyimlerinden ordu mensuplarını yararlandırmak amacıyla birçok toplantı ve konferans tertiplendi. Ben de "Ulusal Varlık Fonları (Sovereign Wealth Funds SWF)" başlıklı bir sunum yaptım. Bakın nelere değindim:

- Ulusal Varlık Fonları devletlerin rezerv fazlalarını yatırmak için kurduğu muazzam büyüklükteki yatırım havuzlarıdır.
- Rezervler esas olarak devletlerin doğal kaynaklarını (Norveç, Arap Ülkeleri, Rusya vb.) veya mamul mallarını (Çin, Tayvan vb.) ihraç ederek kazandıkları, çoğunluğu dolar cinsinden kuvvetli para birimlerinden oluşur.
- Bu tanımlamadan hangi büyük rezervlerin hangi devletlere ait olduğu anlaşılmalıdır. Geleneksel olarak bu rezervler, ilgili ülkelerin merkez bankaları tarafından, fazlasıyla muhafazakâr bir tarzda yönetilir (ABD Hazine Bonosu gibi düşük riskli ve dolayısıyla getirisi az likit enstrümanlar).
- Daha fazla getiri elde edecek yatırımlar yapmak (hisse senedi, emtia, özel sermaye, gayrimenkul, hedge fonları vs.), merkez bankası bürokratlarının yeteneklerini aşan bir iştir.
- Bu yüzden, son derce donanımlı uzmanların yönetiminde Ulusal Varlık Fonları kuruldu ve ilgili hükümetlerin desteğiyle merkez bankalarından muazzam ödenekler ayrılarak bu fonlara dünyanın her yerinde çeşitlendirilmiş portföyler oluşturma yetkisi verildi.
- Bu fonlar, 2007’de başlayan bunalımın ilk kısmı sırasında kurtarma paketlerinin başlıca kaynağı idi. Citigroup, Merrill Lynch, UBS ve Morgan Stanley’i desteklemek için 58 milyar doların üzerinde yatırım yaptılar. 2008’deki panik sırasında bu yatırımların büyük kısmı yok oldu. ABD hükümeti kurtarmalara devam etmek için vergi mükelleflerinin parasıyla devreye girmek zorunda kaldı. Ulusal Fonlar bu ilk yatırımlarında büyük servet kaybına uğradılar, yine de hisse pozisyonları ve onlarla gelen etki kalıcı oldu.
- Ulusal Varlık Fonlarının, kurdukları paravan şirketler vasıtasıyla bazı karanlık ve spekülatif işlere bulaştıkları ise herkesin bildiği sırlardandı.

Sunumum bu fonların olumsuz yanlarına odaklıydı. Dolayısıyla bunların, teknoloji çalmak, yeni projeleri sabote etmek, petrol-uranyum-bakır-altın gibi stratejik emtia piyasalarını karıştıran işler yapmak, rekabeti engellemek, ihalelere fesat karıştırmak, içeriye ajan sokmak, finans piyasalarını manipüle etmek, olumsuz nüfuz kullanmak gibi faaliyetlerde de bulunabileceklerine dikkat çektim. Tabi bir saptama olarak değil, bir olasılık olarak.... En tehlikeli olasılığın da, kapitalist sistemin işleyişini olanaksızlaştırmak için Batı’daki sermaye piyasalarına yönelik topyekûn bir saldırı tehdidi olduğunu söyledim. Amacım, gelecekteki finansal saldırılarını önlemek ve bunlarla savaşmak için söz konusu faaliyetlerin yakından izlenmesi gerektiği hususunu öne çıkarmaktı. Biliyordum ki salondaki dinleyicilerim arasında bulunan asker ve casusların bu konulardaki bilgileri, benim balistik füzeleri ateşleme sırası konusundaki bilgilerimden fazla değildi!

Uzun hazırlık döneminden sonra sıra, oyunu oynayacak takımları oluşturmaya ve oyunun tasarımına geldi. Oyunun, sermaye piyasalarının karmaşık dinamiklerine bağlı olarak devletleri temsil eden takımlar açısından en umulmadık hamleleri ve sonuçları içermesi gerekiyordu. Her biri konularının gerçek uzmanlarından oluşan beş takım savaşıyordu; Rusya Hücresi, ABD Hücresi, Pasifik Ülkeleri Hücresi, Çin Hücresi ve Gri Hücre (“diğer herkes”den oluşan grup). Belirlenen senaryo üzerinden oyunun oynanması konusunda Obama yönetiminin de izni sağlandı ve tarih olarak 17-18 Mart 2009 günleri belirlendi. Oyunun zaman temeli yakın gelecekteki 2012 yılı olacaktı.

2. Bölüm: Finans Savaşı

Mümkün olduğunca geleneksellikten kaçınılmasını, belden aşağı vuruşların bolca yapılmasını, ABD'ye finansal bir Pearl Harbor yaşatacak hamlelerin gerçekleştirilmesini istiyordum. Bunu, ekonomik gidişattan ve finansal bir saldırıya karşı savunmasız olmamızdan kaygı duyan bir Amerikalı olarak istiyordum çünkü gerçek dünyada ciddi bir yenilgi yaşanmadan önce oyun ortamında bu yenilginin yaşanması, Savunma Bakanlığı ile istihbarat camiasının gözünün açılması anlamında en iyi yol gibi görünüyordu.

Takımların (ben Çin takımındaydım) birbirlerini köşeye sıkıştırmak için canla başla çalıştığı bu savaş oyununda bakın neler yaşandı:

- ABD'nin, dolara dayalı ticaret sisteminde ipleri elinde tutmak için üstün pozisyonunu sürekli istismar etmesinden usanan Rusya, Japonya ile giriştiği uzun vadeli bir ticaret anlaşması müzakeresinde, bundan böyle gerçekleştireceği doğal kaynak ihracatının karşılığında ödemenin altını esas alan yeni bir para birimiyle yapılması önerisini öne sürdü. Dolar devre dışı bırakılacaktı. Mamul madde ihracatçısı Çin de açılan bu cepheye davet edildi. Çin'in yeni para sistemine dayanak teşkil edecek altın havuzunda pay sahibi olabilmesi için dolarlarını satıp altın alması gerekecekti, tereddütlüydü çünkü altın fiyatı çok artmıştı ve bu hamlenin başında tepkisizliği seçti. Ancak sonrasında yüksek fiyatın cazibesine kapılarak döviz portföyünü Euro ile çeşitlendirmek adına altınlarını Rusya'ya sattı. Rusya da, bu alış verişin sonunda büyük miktarda altın stokuna sahip hale geldiğini dünyaya duyurdu (Tasadüfe bakınız ki, bu oyunu oynadığımız günün ertesinde gazeteler, Putin'in doların devreden çıkarılması için altın da dâhil, maddi mallarla desteklenen bir alternatif rezerv para birimi arayışı içinde olduğunu yazdı).
- Bu arada, K. Kore'deki bir ekonomik çöküşle bağlantılı jeopolitik ve insani sorunlar senaryoya eklendi. Ardından Tayvan'da bağımsızlık yanlısı bir adayın seçilmesi ve bunun Çin'le yarattığı gerilimler gündeme girdi.
- Bu olayların yarattığı ekonomik ve finansal sorunlar karşısında Amerikan takımındaki akademisyenler, düşünce kuruluşları üyeleri ve piyasa deneyiminden yoksun subayların yetersizliği giderek belirgin hale geliyordu.
- Gri Hücre farklı bir hamle yaparak temposu düşmeye başlayan oyuna yeni bir boyut kattı; Japonya sahil Güvenliği, K. Kore tarafından mükemmele yakın ustalıkla basılmış sahte yüz dolarlık banknotlardan oluşan büyük bir sevkiyatı ele geçirmişti. Bunun öncesinin de olduğu ortaya çıkmış, İsviçre bankalarının dolandırıldığı anlaşılmış, yurt dışında tutulan ve çoğunluğu yüz dolarlık banknotların oluşturduğu servetlerin sahipleri titremeye başlamıştı. Neticede ABD parasının değerine koyu gölgeler düştü ve piyasalarda itibari değerinin altındaki fiyatlardan işlem görmeye başladı.
- Bu vaka çalışması sonucunda ABD, ciddi biçimde ulusal güç kaybına uğradı. Bunun nedeni, kısmen Rusya'nın dolara yönelik saldırısıydı. Ama aynı zamanda da Doğu Asya, bir Çin-Japon bloğu etrafında birleşmiş, bu birleşme bölgenin tümünü içine alacak şekilde genişlemiş ve Birleşik Devletleri dışlayarak dış ticaret ve sermaye akımları konusunda temel kararları veremeyecek duruma düşürecek bir koalisyon oluşmuştu. Çin en az şeyi yaparak en çok puan alan ülke olurken, Rusya ve Doğu Asya bir miktar para kazandı.

- Oyun bir bakıma amacına ulaşmış ve ordu, olası ekonomik felaketler konusunda yeni bir anlayış kazanmıştı.

Mart 2009'da henüz hiç kimse "kur savaşı" tabirini kullanmıyordu ama bu savaş başlamıştı bile. FED'in Kasım 2008'de, amaçlarından biri de döviz piyasalarında doları zayıflatmak olan niceliksel gevşeme programı bunun kanıtıydı. Bu tedbirlerin, batmaması gerekecek kadar büyümüş şirketlerin kurtarılması bakımından olsun, ABD'nin ihracatına destek bakımından olsun anlayışla karşılanması mümkündür. Ancak işin zor yanı, Çin, Rusya S. Arabistan gibi ihracatçıların kendi çıkarlarını fiyat yükselterek veya ABD doları cinsinden menkul kıymetlerden kaçarak korumaya çalışmaları halinde bunun ardından ne olacağını kestirmektir. Gerçek savaş o zaman hareketlenecektir. Oynanan savaş oyununun Pentagon açısından içerdiği derslerden biri, dolar topyekûn çökse de Birleşik Devletlerin son çare olarak başvuracağı muazzam miktarda altın rezerviyle neler yapabileceğini öğrenmesiydi. Bu stokların neredeyse tamamının banka kasaları yerine askeri üslerde bulundurulması ise ulusal servetle ulusal güvenliğin bağlantısını ifade ediyordu.

II. KISIM: KUR SAVAŞLARI

3. Bölüm: Altın Bir Çağ Üzerine Düşünceler

Bir ülkenin rekabetçi devalüasyonlar aracılığı ile diğerine karşı yürüttüğü kur savaşı uluslararası ekonomideki en yıkıcı ve en korkulan yaklaşımlardan biridir. Komşunun yoksullaştırılması anlamını taşır. ABD'nin, altınla bağlantısını kopartarak doları zayıflatma girişimleri nedeniyle petrolün dolar bazındaki fiyatının dört katına çıktığı 70'li yılları unutmamalıyız. Kur savaşından olumlu bir sonuç çıktığı görülmemiştir.

Uluslararası bir olgu olmakla birlikte, kur savaşlarını, yetersiz iç büyüme tahrik eder. Böylece işsizlik yükselir, bankacılık sektörü zayıflar, kamu finansmanı bozulur sonuçta devalüe edilen para birimi aracılığı ile büyüme motorunun ihracatla hareketlendirme yoluna girilir. Başlangıçta cazip görülen bu yol, ihraç ettiği ürünlerdeki ithal girdilerin fiyatını artıracığından parasını ucuzlatan (devalüasyon yapan) ülkeleri zarara uğratabilir. Daha kötüsü, uluslararası ekonomiyi, kısasa kısas rekabetçi devalüasyonlar sarmalına sokabilir. Euro'nun 1,40 dolardan 1,10 dolara düşürüldüğünü düşünelim. Böylece kendisine şık bir Alman arabası edinme fırsatı doğan Amerikalı tüketici memnun olacaktır ama yerli otomobil sektörünü ayakta tutmaya çalışan ABD hükümeti hiç memnun olmayacak ve karşı tedbirler alarak Euro'yu tekrar yukarıya itmeye çalışacaktır. Dolar satıp Euro olarak döviz piyasalarına doğrudan müdahale etmek, faizleri düşürmek (doların cazibesini azaltmak için) veya para basmak gibi önlemler doların değerini düşürür. Kısacası ABD gibi güçlü bir rakip kendi devalüasyonunun yapmaya karar verirse bunu yapmaya muktedirdir ve sonuçları herkesi etkiler ama hiçbir tarafa kalıcı bir yarar sağlamaz. Yetmezse daha pervasız önlemler de alabilir; örneğin telafi edici gümrük vergileri, ambargolar, dış ticaret serbestisine konulabilecek gizli veya açık engeller vs. Böylesi korumacı tedbirler, inovasyonun motoru rekabetçiliğe de zarar verir. Bu yolun sonu küresel durgunluğa çıkar ve herkes zarar görür.

Yakın geçmişte Çin ve Japonya arasında çarpıcı bir kur savaşı yaşandı. Eylül 2010'da Çin'e ait bir trol teknesi, Japonya'nın da hak iddia ettiği sularda bir sahil koruma devriye teknesine çarptı. Japonlar trol

kaptanını tutukladı. Çin olayı protesto edip derhal iade ve özür talep etti. İsteddiği gerçekleşmeyince de, Japonya'ya yaptığı tüm nadir maden ihracatını durdurdu. Bu madenler elektronik malzeme ve hibrid otomobillerin imalatında, diğer ileri ve çevre dostu teknoloji uygulamalarında can alıcı bir girdiydi ve piyasası neredeyse bütünüyle Çin tarafından kontrol ediliyordu. Japon imalatçıları felce uğradı. Bunun üzerine Japonya, uluslararası piyasalarda yen'in değerini aniden düşürerek karşı saldırıya geçti. Çin malları Japonya'da pahalılaştı, yerini Endonezya ve Vietnam gibi daha düşük maliyetli üreticilerin malları aldı. Bu çekişmenin, araya giren küçük oyuncular dışında kimseye bir faydası olmadığı birkaç hafta içinde anlaşıldı. Japonya formalite icabı bir özür mektubu verdi, kaptanı iade etti. Çin de nadir madde akışını kaldığı yerden devam ettirdi. Yen güçlenmeye başladı. Daha kötü bir sonuçtan şimdilik kaçınılmıştı ama dersler alınmış, kılıçlar bilenmişti.

Yirminci yüzyıla iki büyük kur savaşı damga vurmuştur. Birincisi, yakından ilişkili olduğu Büyük Bunalımı içeren süre boyunca, 1921 ile 1936 yılları arasında cereyan etmiştir. İkincisi ise 1967 ve 1987 yılları arasında yaşandı ve neyse ki bir askeri çatışmaya dönüşmeden Plaza (1985) ve Louvre (1987) anlaşmalarıyla sonlandırıldı. Anlayışımızı derinleştirmek amacıyla şimdi biraz tarihe bakalım.

Klasik Altın Standardı – 1870 ile 1914 Dönemi

Altın, M.Ö altıncı yüzyılın Lidya'sından (Türkiye) başlayarak uluslararası para birimi olma işleviyle hizmet etmiştir. Altın standardı, gerçek altın sikkelerin kullanımından, çeşitli miktarlardaki altın ile desteklenen kâğıt para kullanımına kadar her şeyi içerebilir. Tarihsel olarak altının kâğıt parayı destekleme oranı % 20 ile % 100 arasında değişmiştir.

1870 ile 1914 yılları arasındaki altın standardı, yirminci yüzyıldaki halefleri gibi uluslararası bir konferansta tasarlanmamış, çok uluslu bir teşkilat tarafından yukarıdan aşağıya dayatılmamıştı. Standardı uygulayan ülkeler topluluğu, daha çok, gönüllülük temelinde katılımı bulunan bir kulüp görünümündeydi. Büyük ülkelerin tümü değilse de çoğunluğundan oluşan üyeler, yazılı bir kural kitabı olmamasına rağmen oyunun iyi bilinen kurallarına uygun davranıyordu. Bu dönemde enflasyon neredeyse hiç olmadı, döviz kurları istikrarlıydı, özel sektörün uluslararası para sistemine duyduğu güven yüksekti, işsizlik oldukça düşüktü ve nihayet piyasalarda öngörülebilirlik vardı.

Klâsik altın standardının cazibesi basitliğinden kaynaklanıyordu (bu süreç boyunca ABD'nin bir merkez bankası yoktu). Kulübe katılan bir ülke, yalnızca kâğıt parasının belirli bir altın miktarı değerinde olduğunu açıklıyor ve sonra bir diğer üyeden herhangi bir miktarda altını bu para birimi karşılığında alıp satabiliyordu. Böylece çeşitli para birimleri altın üzerinden birbirlerine bağlanmış oluyordu. Klâsik altın standardı 1914 ile 1918 yılları arasındaki 1. Dünya Savaşı öncesinde bir refah döneminin somut örneği oldu. Ancak 1920'li yıllarda görülen, savaş öncesi altın fiyatını kullanma çabaları büyük bir borç yığını oluşturdu. Altın değişim standardını deflasyonist bir yıkıcı güce dönüştüren politik gaflar da buna eklenince başarısızlık kaçınılmaz hale geldi. Dünya 1914'den bu yana uluslararası finasta saf bir altın standardı işleyişini bir daha görmemiştir.

Federal Reserve'in Kuruluşu – 1907 - 1913 Yılları Arası

ABD'de bir Merkez Bankası kurulmasının habercileri 1906 yılında yaşanan büyük San Francisco depremi ile sonrasında oluşan büyük kayıplar ve 1907 yılında yaşanan finansal panik olaylarıydı. Knickerbocker Trust'ın (New York merkezli, dönemin en büyük ABD bankalarından biri) batması, borsanın çöküşüne, bankaya hücum olaylarına ve büyük ölçekli bir likidite krizine yol açmış, bir bütün olarak finans sisteminin istikrarını tehdit etmişti. J.P Morgan öncülüğünde organize edilen özel bir finansal kurtarma operasyonu sayesinde kriz yatıştırıldı ama böyle durumlarda son başvuru mercii olarak sınırsız kredi verebilecek bir merkez bankasının gerekliliği ortaya çıktı ki bu fikre o güne kadar soğuk bakılıyordu. Aralık 1913'de kabul edilip Kasım 1914'de yürürlüğe giren yasaya göre, yeni kuruluşun adı Merkez Bankası değil, Federal Reserve olacaktır. Sistem tek bir kuruluştan ibaret olmayacak, üyeleri bankerler tarafından değil, Başkan tarafından seçilen ve Senato tarafından onaylanan Yönetim Kurulu'nun yönetimindeki bölgesel rezerv bankalarından oluşacaktı. Sistem demokratik gibi gözükse de ABD finans merkezinin New York olması nedeniyle, açık piyasa işlemleriyle yürütülen fiili para politikasına New York Federal Reserve Bank hükmedecekti. Bu bankayı da politikacılar tarafından değil, büyük New York bankalarından oluşan hissedarlarca seçilen bir Yönetim Kurulu ve Başkan yönetecekti. Durumun özeti, "FED içinde FED" idi. Bu yönetim biçimi 1930'larda değiştirildi ve merkezi yetki Washington DC'deki Federal Reserve Başkanlar Kurulu'na verildi. Sistem günümüze kadar geldi, tabii içindeki New York Federal Reserve ve Morgan'ın ağırlığı hep hissedildi.

I. Dünya Savaşı ve Versailles Anlaşması – 1914 - 1919 Yılları Arası

İngiltere ve Fransa, Paris Barış Konferansını, savaşın malî faturasını mağlup Almanya ve Avusturya'nın üzerine yıkma fırsatı olarak gördüler. Fransa'nın gözü, dünyadaki en büyük dördüncü stok olan Alman altınlarındaydı. Almanya'ya dayatılan ağır şartlar, bu ülkenin finansal tazminatları ödeme yeteneğini fena halde azaltıyordu. ABD'nin görüşü, tazminatın Almanya'nın ödeme gücü ile orantılı olması gerektiği yönündeydi. Öte yandan, İngiltere ve Fransa, Rusya'ya muazzam miktarlarda borç vermiş ve Rus Devriminden sonra bu borçlar temerrüde uğramıştı. Başlı borçlarla dertte olan yalnızca Rusya değildi. Ruslardan alacaklı olan Fransa ve İngiltere ile İtalya da, ABD'ye olan borçlarını ödeyemiyordu. Tüm kredi ve dış ticaret mekanizmaları donmuştu. Bu donukluğu gidermenin yolu, ya malî gücü her ülkeden daha yüksek olan ABD'nin yeni krediler vererek büyümeyi desteklemesi, ya da tüm borçların affedilmesi ve oyuna yeniden başlanması biçiminde belirginleşmeye başlamıştı.

İlerleyen pazarlık sürecinde, İngiltere ve Fransa'nın başını çektiği güçlü konumdakiler, başta Almanya olmak üzere zayıf konumda olanları cezaî tazminat ödemeye razı etti. Sıra tazminatın miktarını saptamaya gelince, işin ne denli karmaşık olduğu ortaya çıktı. Sonunda Versailles Anlaşmasında kesin bir tazminat miktarı belirlenemedi. Bunun hem teknik, hem siyasi olarak olanaksız olduğu anlaşıldı. Konu uzman heyetlere havale edildi. Tazminatlar sonraki on beş yıl boyunca uluslararası finans sistemine ayak bağı olacaktı. 1921 yılına gelindiğinde ortam ilk modern kur savaşları için hazırды.

4. Bölüm: 1. Kur Savaşı (1921-1936)

Birinci dünya savaşı öncesinde çoğu büyük ekonomi, banknotların altınla sabit bir ilişki içinde olduğu gerçek bir altın standardına sahipti. Bu yüzden hem kâğıt hem de altın paralar birbirlerine serbestçe dönüştürülebiliyor, birlikte dolaşımda bulunuyordu. Savaşın başlamasıyla çatışmaları finanse etmek için para basma ihtiyacı ağır basınca altın standartları bir kenara itildi. 1921-1936 dönemi 1. Kur Savaşını bu ön bilgiyi hafızalarda tutarak değerlendirmeliyiz.

1936 yılında sonuçsuz biçimde sona eren 1. Kur Savaşının ilk hamlesini Almanya yaptı. Enflasyon yoluyla parasının değerini düşürerek rekabet gücünün artırılması plânlanmıştı ama savaş tazminatlarının yüküyle zayıflayan ekonomi yüzünden enflasyon kontrol dışına çıktı, hiper boyutlara ulaştı. 1925 yılında Fransa Frank'ı devalüe ederek İngiltere ve ABD'ye karşı ihracat üstünlüğü elde etti. İngiltere durumu başa çıkabilmek için çareyi 1931 yılında altın standardından ayrılmakta buldu ve 1925'de Fransa'ya kaptırdığı üstünlüğü yeniden ele geçirdi. 1933'de bir benzerini ABD yaptı, parasının değerini altına karşı devalüe ederek İngiltere'ye karşı üstünlük kazanma hamlesini gerçekleştirdi. Sıra tekrar İngiltere ve Fransa'ya gelmişti. Onlar da paralarını yeniden devalüe ettiler. Fransa 1936 yılında altın standardından ayrıldı. Arka akaya yapılan devalüasyonlar ve düşülen temerrütler nedeniyle dünyanın en büyük ekonomileri dibe vurdu, dış ticarete muazzam aksamalar meydana geldi, üretim kayıpları ve servet kayıpları yaşandı. Bu hikâye günümüz için bir uyarıdır. Şimdi 1922 yılına geri dönelim.

Savaş sırasında büyük ekonomik kargaşa yaşanmıştı. Weimar hiperenflasyonunun kontrolden çıktığı yıl olan 1922 ilkbaharında büyük sanayi ülkeleri, ekonomilerini düşülen berbat durumdan çıkarmak için Cenevre'de toplanmaya karar verdiler. Gündemin başında, savaş öncesinden beri ilk kez değerlendirilecek bir konu vardı: Altın standardına geri dönüş! Görüşmeler sonunda ortaya, klâsik altın standardından önemli farklılıkları olan yeni bir altın değişim standardı çıktı. Katılan ülkeler, merkez bankası rezervlerinin yalnızca altınla değil, diğer ülkelerin para birimleriyle de tutulabileceğini kabul ettiler; "altın değişim standardı" ifadesindeki "değişim" sözcüğü belirli döviz bakiyelerinin rezerv amacıyla altın gibi muamele göreceğini ifade ediyordu. Bu değişiklik, altın standardının yükünü ABD gibi büyük altın stokları olan ülkelere yüklemişti. ABD, doların altın cinsinden değerini ons başına 20,67 dolar oranında tutmakla yükümlüken, diğer ülkeler rezerv olarak altını temsilen dolar da tutabilecekti. Yapılan değişiklikler sonucu kâğıt para "altın kadar değerli" olmayı sürdürecekti ama altın serbestçe tedavül edemeyecek, merkez bankası kasalarına girerek gözden kaybolacaktı.

Değiştirilmiş altın standardına dönülmesine rağmen kur savaşları devam etti, üstelik hız kazandı. Yeni altın sistemindeki kusurlar, neredeyse sistem benimsenir benimsenmez ortaya çıkmaya başladı. Bunlardan en açık olanı ihracat fazlası veren ülkelerin biriktirdiği büyük miktarlardaki dövizden kaynaklanan istikrarsızlık, bunu açık veren ülkelerin beklenmedik altın talepleri izledi. Altın yönetimi konusunda merkez bankaları arasında, özellikle emisyon arzı ve faiz politikalarının uygulanışı konularında yaşanan koordinasyonsuzluk da "oyunun kurallarına" göre oynanmasının önünde engel teşkil ediyordu. Sistem yumuşak ve tedrici ayarlamalar yerine hızla paniğe dönüşebilecek sert ve istikrar bozucu sallantılara açıldı. Bir önemli kusur da, yeni standardın dayanağı olarak altının dolara sabitlendiği fiyatla ilgiliydi. Savaşın yarattığı finansman ihtiyacı para basımını azdırmış, altı arzı, banknot arzının çok altında kalmıştı. Dahası,

var olan altın, artan biçimde ABD'ne akmış, Avrupa'da görece daha az altın kalmıştı. Piyasalar istikrarsızlaştıkça, yabancı alacaklılar ellerindeki banknotları altına dönüştürüp başta ABD olmak üzere güvenli limanlara götürüyordu. Sterlinin değerlenmesi sonucu ihracatı iyice azalan İngiltere'de açıklar büyüdükçe bankalara hücum baş gösterdi. Bankaları batma tehlikesiyle karşılaşan ülke 1931'de altın standardına veda etti.

ABD ise 1929 yılına kadar dünyanın kreditörü durumundaydı ve yeni endüstriler geliştirerek istikrarlı bir dönem yaşadı. Ne var ki ülkede tekelleşme yoğunu ve ekonominin %50'den fazlası, 200 kadar holding tarafından kontrol ediliyordu. Bu da tek bir holdingin bile iflasının ekonomiyi sarsmaya yetebileceğini gösteriyordu. Bankacılık yasalarının ve diğer mevzuatın yetersizliği, piyasaları spekülasyonlara karşı çok korumasız bırakıyordu. 1929 yılına kadar risk iştahıyla sürekli yükselen borsa üst üste binen birçok nedenden dolayı 3 Ekim tarihinde sert bir düşüş yaşadı. Arkasından panik geldi ve Büyük Bunalıma girilmiş oldu.

Başta Sterlin olmak üzere diğer para birimlerinin 1931'de dolar karşısında değer kaybetmesi küresel deflasyon ve bunalımın yükünü doğrudan ABD'ye yükledi. 1932, Büyük Bunalımın ABD'yi en çok vurduğu yıl oldu. İşsizlik %20'lere yükseldi, yatırım, üretim durma noktasına geldi, bankalara hücum sonucu birçok banka battı. Başkan Roosevelt kısa bir süre için bankaları tatil etmek zorunda kaldı. Bu arada güven arttırıcı tedbirler alındı, görece sağlam bankalar yeniden açıldı, çürükler devre dışı kaldı. Bankacılık krizi nispeten hafiflemiş olsa da kapıda bir başka tehlike bekliyordu. O da, döviz kuru kanalıyla dünyanın her yerinden ABD'ye ithal edilen deflasyon sorunu. 1. Kur Savaşı artık Beyaz Saray'ın eşğine gelmişti. Altından ayrılarak devalüasyona giden ülkeler, bu yolla ucuzlatılmış mallarını ABD'nin burnuna dayayınca, ABD de rekabet gücünü koruyabilmek için maliyetlerini düşürmenin yollarını aramaya başladı. Bu arayış, önce işçi ücretlerinde indirim ardında işçi çıkarmalara dönüştü. Sonuçta Roosevelt diğer kâğıt paralara karşı devalüasyonlara gitmek yerine nihai para olan altına karşı devalüasyona gitmeye karar verdi. Sorun şuradaydı; altının fiyatını ons başına 20,67 dolardan, söz gelimi 30 dolara yükseltse, bu bir anda altın stokçularına haksız zenginleşme kapılarını açacaktı. O ise bu kazancın hazineye kalmasını istiyordu. Başkan, özel ellerdeki altını 20,67 dolardan satın alarak altın üretimini, dolaşımını, ihracatını kamulaştırmak anlamına gelecek tedbirleri yürürlüğe soktu. Ellerindeki altını FED'e teslim etmeyenlere çok ağır cezalar getirdi. Böylece ABD'nin altın stokları önemli miktarda arttı. Bundan sonra serbest piyasadan daha fazla altın alarak altın fiyatlarını yavaş yavaş yükseltti, böylece doları devalüe etmiş oldu. Geçen süre içinde alınan bir dizi tedbir ve dünya ekonomisinde ağırlığı olan ülkelerin deflasyondan kurtulmak için para birimlerinin altın karşısında daha kalıcı biçimde ucuzlaştırıp sabitlemesi fikri genel kabul görmeye başladı. Bu çerçevede uluslararası işlemlerde kullanılacak yeni altın fiyatı ons başına 35 dolar olarak belirlendi. Paritelerin korunacağına dair güvenceler işe yaradı ve devalüasyon dalgaları duruldu, kısmi bir istikrar dönemine kavuşuldu. Ancak gerekenin çok azının, gerekenden çok geç yapılması başka jeopolitik gelişmelere yol açmıştı.

Bir örnek: Versailles savaş tazminatları ve Weimar hiperenflasyonunun neden olduğu yıkım Almanya'da Nazi partisinin yükselişine ve 1933 başında iktidara gelmesine yol açtı. Japonya'da ise askeri bir klik

hükümeti ele geçirmiş, Doğu Asya'da bir dizi işgallere ve fethetmeye başlamıştı. 1942'ye gelindiğinde dünyanın büyük kısmı II. Dünya Savaşı'nın içindeydi. 1. Dünya Savaşı'ndan kalan borçlar ve tazminatlar yüzünden yapılan devalüasyonlar, bunlara bağlı mücadeleler unutulmuştu.

Süreç içerisinde yaşanan ekonomik dengesizliklerin, altın standardı yüzünden meydana geldiğini savunan çok sayıda iktisatçı bulunuyor. Ancak sorunun bizzat altından mı yoksa altının fiyatından mı kaynaklandığını sorgulamak gerekmiyor mu? Değerinin altındaki para birimlerinin, yanlış yönlendirilmiş faiz oranı politikalarının, sistemin çökmesinde ne denli etkili olduğunu hiç mi soruşturmayacağız? En azından geriye dönüp baktığımızda 1925'te ons başına 50 dolara denk gelecek daha gerçekçi bir altın fiyatının, daha az deflasyonist olacağını söylemek mümkündür. Bunu asla tam olarak bilemeyeceğiz ama 1936'dan sonra olanlar bir kur savaşının devamı değil, tarihin en kanlı gerçek savaşıydı.

5. Bölüm: II. Kur Savaşı (1967-1987)

İkinci Dünya Savaşı hız keserken ABD ve İngiltere öncülüğündeki büyük güçler yeni bir dünya parası düzeni arayışına girdiler. Bu doğrultuda Temmuz 1944'de düzenlenen Bretton Woods Konferansında, para sistemini şekillendirecek bir dizi kural ve kurum oluşturuldu (1944'de kurulup 1947'de faaliyete geçen IMF bunlardan biriydi). 1944'den 1973 yılına kadar yaşanan Bretton Woods sürecinde, parasal istikrar, düşük enflasyon, düşük işsizlik ve yüksek büyüme yaşandı, gerçek gelirler arttı.

Para sisteminin esası, ons başına 35 dolar hesabıyla altının serbestçe dolara dönüştürülebilmesi olanağı idi. Diğer para birimleri ise ABD doları karşısında belirtilen sabit kurlarla dolaylı biçimde altına bağlanıyordu. Dış ticaret açığına düşen belirli ülkelere IMF tarafından kısa vadeli kredi ve devalüasyon izni verilebilecekti. Konferans her ne kadar uluslararası nitelik taşısa da kuralların Washington tarafından dikte edildiğini söylemek yanlış olmayacaktır.

II. Kur Savaşı'nın çıkışını, Vietnam savaşının ABD ekonomisine yüklediği yüksek maliyetler ile ilişkilendirebiliriz. Başlangıçta ABD'nin gücü hem silaha (Vietnam Savaşı) hem tereyağına (yoksullukla mücadeleyi de içeren "Büyük Toplum" sosyal projeleri) yetecekmiş gibi görünüyordu ama öyle olmadı. Ülkenin bütçe ve dış ticaret açıkları, buna bağlı olarak enflasyonu aldı başını gitti, dolar çöküyordu.

Bu arada, dolar kadar değilse bile yine de önemli bir rezerv parası olan Sterlin'de de istikrarsızlıklar oluşmaya başlamıştı. İngiltere dışındaki ülkelerde tutulan Sterlin rezervleri yükselmiş, ülkenin merkez bankasında bu rezervleri dengeleyecek dolar ve altın miktarı konusunda sıkıntı baş göstermişti. Sterlin sahiplerinin paraları karşılığında topluca altın veya dolar talep etmeleri halinde ülkede bir bankaya hücum paniği yaşanabilirdi. İngiltere'de enflasyon ve işsizlik yükselişteydi ve Sterlin satış baskısı altındaydı. Çaresiz dolara karşı % 14,3'lük bir devalüasyona gidildi (Kasım 1967). İngiltere bile devalüasyon yapabiliyorsa diğerleri de yapabilirdi, en sağlamı altındı. İyi ama herkes parasının değeri düşmeden altına dönmek isterse altının fiyatı nasıl 35 dolarda tutulacaktı, altın stokları talebi karşılamaya yetecek miydi? Artan altın talebini karşılayacak maden sahibi ülkelerin başında Güney Afrika ve SSCB geliyordu. Özgür dünya ise,

berbat bir ırkçı rejime sahip Güney Afrika'yı ve komünist SSCB'yi zenginleştirme fikrinden çok rahatsız oluyordu.

Dolara dayalı sisteme kafa tutan Fransa, önce NATO'dan, bir yıl sonra Haziran 1967'de altın havuzundan çekildiğini dünyaya duyurdu. Bu da denizaşırı ülkelerdeki dolar hamillerinden gelen altın taleplerini yaygınlaştırdı. Mart 1968'e gelindiğinde havuzdan saatte 30 ton altın çıkışı başlamıştı, Londra Altın Havuzu çöküyordu.

Bu karışık ortamda, altın arzının, hızla yükselen dünya ticaret hacmini destekleyemeyecek kadar az olduğunu savunan da vardı, sorunun altın miktarında değil fiyatında olduğunu savunan da. Altının ons'u 35 dolardan 100 dolara yükseltirse belki sorun çözülecekti. "Altın yetersizliği" meselesi 1969 yılında IMF'nin gündemine girdi ve SDR (Özel Çekme Hakkı) adı verilen yeni bir uluslararası para biçimi yaratıldı. SDR, ödemeler dengesi açıklarını tıpkı altın veya döviz rezervleriyle aynı şekilde dengeleyecek bir varlığı temsil ediyordu, bu nedenle "kâğıt altın" unvanını aldı.

Yukarıda değinilen nedenlerle 1967 ile 1971 arasındaki dönem uluslararası para ilişkilerinde bir kargaşa ve belirsizlik dönemiydi. Bunun üstüne bir de dünyanın önde gelen ekonomilerindeki öğrenci ayaklanmaları, işçi protestoları, savaş karşıtı gösteriler, cinsel devrim, Prag Baharı, Kültür Devrimi, termonükleer savaş korkusu, hızlı teknolojik gelişmeler gibi alışık olunmadık sosyolojik, psikolojik olgular eklendi. Dünya kıpır kıpır oynayan bir zemindeydi.

Aynı dönemlerde ABD de dış ticaret açıkları ve parasal gevşekliğin yarattığı sorunlarla boğuşmaktaydı. 15 Ağustos 1971'de Başkan Nixon ücret ve fiyat kontrolleri, ithalata % 10 ek vergi ve altın penceresinin kapanışını içeren Yeni Ekonomik Politikasını ilân etti, 1944 Bretton Woods altın standardı çöpe gitmişti! Yeni Ekonomi Politikası, doların altına karşı devalüe edilmesi anlamını taşıyordu. % 10'luk ek gümrük vergisi ise düpedüz GATT kurallarına aykırıydı ve misilleme getirebilirdi. ABD, ödemeler dengesi düzeldiğinde ek verginin kaldırılacağını söylemekle yetindi. Ticari ortaklar, ABD'ye yaptıkları ihracatın zorlaşacak olması, bunun da kendi ülkelerinde işten çıkarmalara yol açacağı endişelerine rağmen fazla ses çıkaramadılar.

Süreç içerisinde yürütülen müzakereler neticesinde dolar altına karşı %9 ve önemli para birimlerine karşı %3 ile %8 arasında devalüe edildi. Altının da hesaba katılmasıyla diğer paralar dolar karşısında toplam %11 ile %17 arasında değer kazanmış oldu. Diğer ülkeler yeni pariteleri +/- % 2,25'lik bir bant içinde tutmayı, ABD'de %10'luk ek vergiyi kaldırmayı kabul etti.

Bu değişikliklerin ABD'nin ithalatını azaltmasına, ihracatını yükseltmesine faydası olacağı bekleniyordu ama beklenti kısa süre sonra yok oldu, ülke kendini kötü bir durgunluğun içinde buldu. İngiltere'de yeni bir devalüasyon yaşandı, görece daha güvenli paralar olan Alman Markına ve İsviçre Frank'ına hücum başladı. Önemli para birimlerinin tümünü dalgalı kur sistemine geçirmek dışında yol kalmamıştı. IMF nihayet 1973'de Bretton Woods sisteminin çöktüğünü açıklayarak altının uluslararası finanstaki rolünü resmen

sona erdirdi ve para birimi değerlerini hükümetlerin ve piyasaların istediği düzeyde birbirleri karşısında dalgalanmaya bıraktı. Bir para dönemi bitmiş şimdi bir yenisi başlamıştı ama kur savaşı henüz sona ermemişti.

Kral Doların Geri Dönüşü

ABD, Nixon kararlarından beklenen canlanma yerine 1973-1981 yılları arasında üç durgunluk geçirdi. 1977-1981 yılları arasında doların toplam alım gücünde %50'lik bir düşüş oldu. 1973-1975 durgunluğu sırasında petrol fiyatları dörde katlandı, 1979'da ise bu yükselmiş düzey, bir daha ikiye katlandı. Altının 1971'deki 40,80 dolarlık yıllık ortalama ons düzeyi 1980'de bir ara 850 dolara yükseldi, yıl ortalaması 612,50 olarak gerçekleşti.

Çoğu kişiye göre dünya çıldırmıştı. ABD'de ortaya çıkan yüksek enflasyon, durgun büyümenin benzeri görülmemiş bileşimini ifade eden "stagflasyon" sözcüğü bu vesileyle sözlüğümüze eklenmiş oldu. Dolara olan güven kaybının telafisi için yeni bir liderlik ve şok tedbirler gerekiyordu. Reagan dönemindeki FED Başkanı P. Volcker 1981'de federal fonların faiz oranını %11,2'den %20'ye çıkardı. Şok işe yaradı. 1980'de %12,5 olan enflasyon 1986'da %1,1'e kadar geriledi, altının onsu da 317,26 dolar düzeyine düştü. Dolar geri gelmişti.

ABD ekonomisinin canlandırılması tedbirleri arasında Reagan döneminin düşük vergi uygulamaları da vardır, bu sayede güçlü bir büyüme dönemine girildi. Kuvvetlenen dolar sayesinde ucuzlayan Alman otomobilleri ve Japon elektronik eşyaları piyasayı istila edince Amerikan sanayicilerinden koruma feryatları, doların devalüe edilmesi gereğine ilişkin sesler yükseldi. Ama artık terk edilecek herhangi bir sabit kur veya altın paritesi olmadığına göre devalüasyon nasıl yapılacaktı? Merkez bankaları bir araya gelerek bir plân hazırladılar. 1985 Plaza Anlaşması olarak bilinen bu plân çerçevesinde dolara, 1985-1988 döneminde Fransız Frank'ına karşı %40'ın üzerinde, Japon Yenine karşı %50, ve Alman Markı karşısında %20 değer kaybettirildi. Sonuç hayal kırıklığı idi. İşsizlik ve enflasyon arttı. Anlaşılan devalüasyonlar ve kur savaşları vaat edilen büyümeyi ve iş olanaklarını yaratmıyor ama kesin olarak enflasyon yaratıyordu.

6. Bölüm: III. Kur Savaşı (2010 -)

Üçüncü kur savaşının süper güçleri dolar, euro ve yuandır. Japon Yen'i, İsviçre Frank'ı ve Sterlin gibi diğer para birimlerini yok saymıyoruz ama küresel GSYH'nin neredeyse %60'ına ulaşan birleşik GSYH'leri ile ABD, AB ve Çin ekonomilerinin paraları diğer birimleri çevrede bırakıyor.

Bu dönemde kur savaşları küresel olarak yaşanıyor; bankalar, traderler, politikacılar, otomatik sistemler, tüm büyük finans merkezlerinde aynı anda 24 saat boyunca savaş veriyor, ekonomilerin ve etkilenen vatandaşların kaderi muallâkta kalıyor. Günümüzde kur savaşları, para birimini ulusal olarak ihraç edenlerle sınırlı değil. Devrede, IMF, Dünya Bankası, Uluslararası Ödemeler Bankası ve Birleşmiş Milletler'in yanı sıra hedge fonları, küresel şirketler ve süper zenginlerin özel ofisleri gibi oyuncular da var. Bu özel kuruluşların, spekülâtör, hedge erbabı ya da manipülâtör olarak para birimleri üzerinde onları ihraç

edenler kadar etkisi var. Bugünlerde, politikacılara dolaylı baskı yapabilecek trilyonlarca doları olan hedge fonları ile birlikte yaşıyoruz.

Üçüncü kur savaşının birincisi gibi trajik biçimde mi sona ereceğini, yoksa ikincisi gibi yumuşak iniş yapacak şekilde mi yönetileceğini bilmiyoruz. Bildiğimiz şu ki, ulusal ekonomilerin para basımının ve türevler aracılığı ile *kaldıraç* kullanımının 1980'lerden sonra gösterdiği hızlı büyüme nedeniyle bu savaş küresel ve muazzam ölçekte olacak. Bugün risk para birimlerinin birbirleri karşısında devalüe edilmesinde ya da altın fiyatının artmasından ibaret değil. Bugün bizzat para sisteminin güven kaybı nedeniyle çökmesi ve güçlü varlıklara kitlesel kaçış riski ile de karşı karşıyayız. Şimdi bu savaşın cephelerine bakalım;

Pasifik Cephesi

Bu cephede dolar ve yuan bulunur. Çin'in kabuğundan çıkıp bir ihracat devi haline gelmesinden önce bu ülkede öncelik, alt yapının geliştirilmesi maksadıyla ucuz ithalat odaklıydı. Sonra ihracata yöneliş oldu. Çin 1983 – 1994 döneminde ihracatını yükseltebilmek için arka arkaya yaptığı devalüasyonlarla parasının değerini dolar karşısında 2,8 yuandan 8,7 yuana kadar indirdi. Durumun yarattığı haksız rekabet ortamı, ABD hazinesinin Çin'i bir para manipülatörü olarak damgalamasına neden oldu. 1997'ye gelindiğinde yuan'ın değeri 8,28 dolara sabitlendi ve bu kur 2004'e kadar neredeyse hiç değişmedi. Çinli yöneticiler, ekonomik nedenlerle sosyal karışıklıklar çıkmasını engellemenin yolunun halk yığınlarına iş olanağı yaratılmasından geçtiğini öğrenmişlerdi (Tiananmen anıları ve yüz yılı aşan kaosun tarihsel hatıraları...) Bu da ancak ihracatla mümkündü, kur çıpası da bu amaca hizmet eden bir araçtı.

Uzun yıllar gergin geçen ABD-Çin ikili ticaret ve yatırım ilişkileri 2002'de bir üst seviyeye taşındı. Aradaki buzları eriten olay 11 Eylül saldırılarından sonra ABD öncülüğünde teröre karşı açılan küresel savaşa Çin'in güçlü destek vermesi oldu. Bu arada Çin kendi deflasyonunu kısmen de düzenli ve ucuz iş gücü arzı aracılığıyla dünyaya ihraç ediyor, FED başkanı Greenspan ise 2000'de patlayan teknoloji balonunun üzerine gelen 2001 durgunluğunu aşabilmek için düşük faiz uygulamalarını ısrarla sürdürüyordu. Bu düşük oranlar risksiz devlet tahvilleri ve bonolarının sağladığından daha yüksek getirilere ihtiyaç duyan kurumsal yatırımcıları getiri arttırma arayışına itti. 2002'den 2007'ye kadar sürecekt büyük gayrimenkul balonu yoldaydı.

Greenspan'ın halefi Bernanke'de (Milton Friedman'dan esinle) deflasyondan kaçınmak için helikopterden yeni basılmış para atma fikrini destekleyecek yapıda bir başkandı. Deflasyon korkusu ABD'de 2002-2011 dönemine hâkim oldu. Onlara göre deflasyon bir düşman, Çin ise insana saygısızlık derecesinde düşük ücretler uygulayan, iş güvenliğiyle çevre kirliliğini umursamamasından kaynaklanan düşük üretim maliyetleri nedeniyle düşmanı besleyen bir manipülatör idi.

ABD, Çin ile yaptığı ticarete 1997 yılında 50 milyar dolar açık verirken bu açık 2006 yılında 234 milyar dolara fırladı. ABD açık verdikçe dolar basıyor, Çin ise ülkesine giren dolarları mas etmek için (kur çıpasını sabit tutmak maksadıyla) Yuan basıyordu. Görünüşte Çin, para politikalarını, taşeron olarak FED'e devretmişti. Öte yandan Çin elde ettiği dolarlarla sürekli ABD devlet tahvili alıyordu (2011 yılı itibariyle

tahmini 950 milyar dolarlık bir birikimden bahsediyoruz) ve bunların düşük getirisinden memnun değildi. İki ülke trilyon dolarlık bir sarmala kilitlenmişti. Bu sarmal, kur savaşları kontrolden çıktığında iki tarafça da infilâk ettirilebilecek parasal bir barut fıçısından başka bir değildi.

ABD, Çin'e karşı verdiği dış ticaret açığının daha da yükselmemesi ve Çin Halk Bankasının (Merkez Bankası) dolar cinsinden muazzam miktarlarda varlık biriktirmesini yavaşlatmak için çok çaba harcadı. Bunun sonucunda, 1997 yılından beri dolar karşısında 8,28 civarında sabit kalan yuan, 2005-2011 arasında 6,40 düzeyine inerek Amerika'nın istediği gibi dolara karşı %17 oranında değerlenmiş oldu. Şüphesiz bu revalüasyon süreci pürüzsüz olmadı ama bir biçimde oldu. Fakat, tahviller sorunu olduğu gibi duruyor. Çin günün birinde tüm ABD tahvillerinin aynı anda geri ödenmesini talep ederse ABD altın stokları bir anda sıfırlanabilir, Çin gururla 9.000 ton altının üzerine oturabilir! Şimdi Çin savaş gemilerinin bu altın kargosunu Şanghay'a götürmek üzere New York limanına yanaştığını tasavvur edip (teorik olsa da bu olasılık mevcut) böyle bir sahnenin gerçek olabileceği üzerine biraz düşünelim... ABD halkının tehlikeden ne kadar haberdar olduğu da ayrı konu.

Bir de şu var; 1950'de ABD'nin 20.000 tonun üzerinde altın rezervi vardı. 1971'de Nixon altın penceresini kapattığında stok 9.000 tona kadar düşmüştü. Çin o tarihlerde ihracat konusunda bugünkü kadar yükselmiş olmadığı için ABD'nin 11.000 ton altını ihracat gücü yüksek ve ülkenin büyük dış ticaret açıkları verdiği Japonya ve Almanya gibi ülkelere gitti. ABD'nin çok borçlu bir ülke olması ciddi bir sorundur ama bu ülkenin para basma, borç alma ve olanaklarının üzerinde harcama yapma yeteneği konusunda hiçbir etkili denetimin olmayışı, dolara fazlasıyla dayalı dünya finans sistemi açısından daha da düşündürücü bir sorundur. Bu borçlanma ve harcama cümbüşü, Greenspan ve Bernanke dönemlerinde aşırı düşük faiz oranlarıyla teşvik görmeye devam etti. Çin ve ABD, dizginlerinden böylesine boşalmış bir ortamda III. Kur savaşına atıldılar.

Çin'in ihracat makinesi olması kendi başına bir amaç değil amaca yönelik bir araçtır. Gerçek amaç insanların iş sahibi yapabilmektir. Bu amaç da ABD'deki işsizliğin nedenlerinden biri olarak ortada durmaktadır. İktisatçılar istatistiksel olarak konuşmayı sevse de biz insanî olarak belirtelim; ABD'de işsizlikten etkilenen kişilerin sayısı 2009 itibarıyla 25 milyondur. Gevşek para politikaları ve bunun sonucunda ortaya çıkan kredi kartıyla harcama coşkusu, yükselen konut fiyatları, artan hisse senedi fiyatları ve tüm talep sahiplerine verilen teminatsız konut kredileri bu insanî trajediyi bir süreliğine maskeleydi. Bu sürdürülemez durumun müziği 2007 yılında aniden kesildi ve ABD 2008 paniğine sürüklendi. İşlerin bu noktalara gelmesinde, ABD'deki işsizliğin önemli nedenlerinden biri olan Çin'in kur politikaları da sorumluydu ve ABD'li politikacılar bunu yüksek sesle dile getirmeye başladılar. Ne var ki, orta yerde tahviller sorunu varken ABD'nin Çin ile girişeceği bir çatışmadan kazanacakları, kaybedebileceklerinden çok fazla gözükmüyordu. Üstelik Çin İran'ın en büyük petrol alıcısı idi ve nükleer silahlar konusundaki pürüzleri ABD lehinde veya aleyhinde etkileyebilecek konumdaydı. Çin ayrıca dünyanın en kapalı rejimi olan Kuzey Kore ile de çok yakın ekonomik ilişkiler içindeydi bu konuda da ABD çıkarları etkilenebilirdi. Kısacası, ulusal politikaların jeopolitik ve finansal yönleri, ayrılmaları mümkün

olamayacak şekilde birbirinin içine geçmiş vaziyetteydi. 2011 baharına gelindiğinde kur savaşında Pasifik'teki ABD-Çin cephesi, belirtilen risklerin gölgesinde tehlikeli bir sessizlik yaşıyordu.

Atlantik Cephesi

Dolar ile Euro arasındaki bu cephe çatışma yerine daha çok karşılıklı bağımlılık olarak anlaşılabilir. Bunun nedeni, tarafların bankacılık sistemlerinin dünyadaki diğer karşılıklı finansal ilişkilere göre çok daha yüksek ve geniş ölçüde bir entegrasyon içinde oluşudur. Dolar ve Euro, aynı yöne giden bir geminin iki yolcusudur. Yolculuk sırasında gemi içindeki yerleri, kendi iradeleriyle kâh öne çıkıp, kâh arkaya düşebilir ama bu değişikliklerin boyutu, geminin boyundan uzun olamaz. ABD'nin esas ilgi alanı Euro'yu aşırı güçlendirmeye çalışmaktan (AB'nin ABD'ye ihracatları zorlaştırsın diye) çok bütünüyle dağılmasını önlemektir. Çünkü Euro, 2. Dünya Savaşı sonrasında başlayan ve barışı korumayı amaçlayan bir Avrupa projesinin mucizevi bir para yaratım ürünüdür ve yaşmalıdır. Ayrıca, Avrupa ABD için muazzam bir ihracat pazarıdır. Güçlü bir Euro, Avrupalıların Amerikan makinalarına, uçaklarına, tıbbi ürünlerine, yazılımlarına, tarım ürünlerine ve çeşitli hizmetlerine yönelik iştahını açık tutar. Çöküşü, iki küresel çıktı devinin arasındaki ticaretin çökmesi anlamına gelecektir.

Euro'nun desteklenmesinde Çin'in de çıkarı vardır çünkü Avrupa, Çin'in büyük bir müşterisidir. Ayrıca Euro, Çin'in rezervlerini dolar dışındaki bir para ile tutabilmesi için iyi bir alternatiftir. Almanya, ABD ve Çin'in Euro'ya verdiği desteği memnuniyetle karşılamaktadır. Bir ihracat devi olarak Almanya'nın zayıf Euro'yu (ihracatını daha da arttırabilmek için) tercih etmesi beklenebilirdi, tıpkı ABD'nin zayıf Dolar'ı, Çin'in zayıf Yuan'ı tercih edeceği gibi. Bu durum kur savaşlarında kendi lehine bir unsur olabilirdi ama Almanya yalnızca AB dışına değil, AB içine de büyük miktarlarda ihracat yapıyordu ve sattığının karşılığını zayıf bir para birimi ile almak işine gelmiyordu.

2011 yılına gelindiğinde Euro 17 üye ülke tarafından kullanılıyordu. Bu ülkelerin arasında Yunanistan ve İspanya gibi hep savurgan olan ve borçlarını ödeyemez hale gelmiş zayıf halkalar da vardı ve uyumu bozuyordu. 2010 yılında Avrupa, devlet borçları krizine girdi. Yunanistan gibi ülkeler, gerçek durumlarını gizleyen bilançolar ve duruma bilerek ya da bilmeyerek göz yuman ehliyetsiz derecelendirme kuruluşları sayesinde Maastrich Anlaşması sınırlarını fazlasıyla aşan düzeylerde borçlandılar. Yatırımcılar, Almanya devlet tahvilleri gibi sağlam enstrümanlarından sadece biraz daha yüksek faiz veren Yunanistan, Portekiz, İspanya, İrlanda gibi ülkelerin tahvillerini havada kaptılar. Sorun çıkmayacağını, devlet borçlarının batmasına izin verilmeyeceğine inanıyorlardı. Avrupa bankaları kasalarını yalnızca riskli ülkelerin Euro tahvilleri ile değil, sahtekâr Wall Street bezirgânlarının yapılandığı, Fannie Mae, Lehman Brothers ve benzerlerinin şık ambalajlara büründürdüğü paçavradan teminatlı borç senetleriyle de doldurmuştu. Saadet zinciri bozulunca (2010) Avrupa bankacılık sistemi borçlarını ödeyemez hale gelmişti.

Almanya ve Fransa gibi en büyük alacaklı devletler, çevrelerindeki Yunanistan, İrlanda ve Portekiz gibi ülkelerin devlet borçlarını desteklemek için hızla toplandılar ve kurtarma operasyonları başladı. ABD'de, Çin'de önemli ihracat pazarlarına zarar gelmemesi için krizin çözülmesine katkı koydular. Avrupa devlet borcu krizinden esas olarak Almanya yararlandı. Euro'nun varlığını sürdürmesi Almanya'ya Avrupa içinde

egemen bir konum kazandırdı, bu arada Euro'nun uluslararası plânda biraz zayıflamış olması dünyanın geri kalan kısımlarında pazar payını genişletmesine yaradı.

ABD, Çin ve Almanya'nın çıkarları aynı yönü gösterdiğinden şimdilik Euro yaşamaya devam etmektedir. Bankaların çürük varlıklarla dolu olması, çevre ülkelerin sürdürülemez maliye politikaları uygulamaları, Yunanistan ve Portekiz gibi ülkelerin vatandaşlarına kemerlerini bellerini kopartacak kadar sıktırsa da o zavallıların problemleri bir başka zamana ertelenebilirdi, şu an için merkez önemliydi...

Avrasya Cephesi

Euro/Dolar ilişkisi karşılıklı bağımlılık ise, Euro/Yuan ilişkisi yalnızca bağımlılık ilişkisidir. Avrupa, ABD'nin önünde Çin'in en büyük ticari ortağıdır. Yunanistan, İrlanda gibi zayıf halkaların Euro'dan kopması Çin'in ihracatına büyük zarar verecektir. Çin'in kriz sırasında Avrupa devlet tahvilleri almaya koşarak kurtarma gayretlerine destek vermesi bundandır ve bu durumdan bir kayba uğraması olanaksızdır. Ayrıca ABD ile cepheledi mücadelesi sırasında Avrasya kanadının güvenliğini sağlamaktadır. ABD'nin de Euro'nun yaşamasında çıkarları olduğundan yukarıda bahsetmiştik. Bu kadar çok amaç birliği Euro'nun mevcut krizi atlatabileceği ve öngörülebilir bir gelecek boyunca sağlamlığını koruyacağı anlamına geliyor. Euro/Yuan cephesine şimdilik sessizlik hâkim.

Küresel Çatışmalar

Kur savaşında yukarıda sayılan üç ana cephenin dışında dünyada muhtelif başka cepheler, yan cepheler ve çatışmalar var. İkinci çemberde Brezilya başı çekiyor. 1994 yılına kadar Real-Dolar kurundaki çıpa korundu. Bu tarihten sonra Brezilya devalüasyona giderek 1995-1997 yılları arasında parasının değerini plânlı olarak %30 kadar düşürdü. Ülkede zaman zaman ödemeler dengesi krizleri yaşandı, IMF'nin devreye girmesi gerekti. Brezilya'nın şansı 2003-2010 yılları arasında Lula da Silva döneminde döndü. Bu dönemde ülkenin doğal kaynak ihracat kapasitesi muazzam ölçüde genişledi, teknoloji ve imalat tabanında önemli ilerlemeler kaydedildi. Örneğin, Embraer uçakları dünya standartlarına çıktı ve Brezilya dünyanın en büyük üçüncü uçak üreticisi haline geldi. Ülke, özellikle 2008 paniğinin ardından, ABD ve Avrupa pazarlarında getirilerin dibe vurmasıyla, yüksek getiri peşindeki küresel sermaye akışları (sıcak para) için bir cazibe merkezi haline geldi. Parası da buna paralel ölçüde, %40'lar civarında değerlendirildi. Tabii ülkenin rekabet şansını azaltan bu durum nedeniyle ihracat sektörü ciddi biçimde sancılandı. ABD ile yaptığı ikili ticaret 15 milyar Dolar fazla verirken 6 milyar Dolar açık vermeye başlayınca ülkenin maliye bakanı küresel bir kur savaşının başladığını ilân etti (2010). Brezilya aşırı değerlendirilmiş parası yüzünden Çin montaj ve tekstil sektörü karşısında da geriledi. Ülkenin, Real'in değer kazanmasını sınırlama çabaları enflasyona yol açtı. FED muazzam miktarda para bastığından Brezilya Dolar karşısında Real'i sabit tutma amacıyla kendisi de para basıyor, böylece ABD'den enflasyon ithal etmiş oluyordu (Çin'de de aynı olay yaşanmaktaydı). Ülkenin şartları sıcak parayı mıknatıs gibi çekiyordu. Brezilya kapısının önüne gelen tüm dolarları satın alarak çıpayı korumayı başaramadı. Yüksek kur ve enflasyon arasında sıkışmıştı. Sıcak para girişini kontrol etmenin zamanı gelmişti. Sermaye denetimleri, yabancı yatırımcılara vergi uygulamaları ve sair önlemler devreye girdi.

Çapraz ateş altındaki tek ülke Brezilya değildi. Sıcak para akışı, Hindistan, Endonezya, Güney Kore, Malezya, Singapur, Güney Afrika, Tayvan ve Tayland'ı da rahatsız ediyordu. FED'in gevşek para politikaları sonucunda dünyanın her yerinde daha yüksek getiri peşinde koşarak dolaşan Dolar seli, bu ülkelerin para birimlerinin aşırı değerlenmesine yol açıyor, ihracat için rekabet güçlerini olumsuz yönde etkiliyordu. Ülkeler, sıcak para üzerindeki denetimleri giderek arttırdılar. Paralarının değerini düşük tutarak ihracat rekabetçiliklerini ayakta tutmaya çabalayan ülkelerin hiç biri, rezerv para özelliği arz eden bir para birimine sahip değildi. Bu onları, piyasalara doğrudan müdahale ederek yapılabilen kur savaşları sürecinde, Dolar, Yuan ve Euro karşısında zafiyete uğratiyordu.

Bu ülkeler ve genelde dış ticareti olan ülkelerin tümü, 3. Kur Savaşının neden olduğu sıkıntıları gidermek için yetersiz kalan IMF'ye takviye olarak çok taraflı bir koruma ihtiyacı içindeler. Kur savaşlarının dünyaya onarılması olanaksız zararlar vermesinin engellemesi konusunda rehberlik etmesi ve yeni kuralların getirilmesi için gözler giderek G20'ye çevrilmektedir.

7. Bölüm: G20 Çözümü

G20 olarak bilinen yirmili grup gerçek bir dünya yönetimin yokluğunda küresel sorunları çözümlene ihtiyacından doğan, olağanüstü ve çok güçlü bir organizasyondur. Bir zamanlar dünyanın en büyük 7 ekonomisine sahip ülkelere atıfla G7 olarak anılmaktaydı. Bu grup şimdilerde, kimi doğal kaynaklarının büyüklüğü (Rusya, S. Arabistan gibi), kimi jeopolitik konumları nedeniyle, kimi coğrafi dengeler gözetilerek (Türkiye, G. Afrika, Arjantin) toplam 20 ülkeden oluşmakta. AB bir ülke olmamakla birlikte, merkez bankası dünyanın rezerv paralarından birini ihraç ettiği için davet edilmiştir. İspanya, Hollanda ve Norveç gibi ekonomik ağırlığı olan bazı ülkeler resmen dışarıda bırakılmış olmakla birlikte ekonomik önemleri nedeniyle zaman zaman toplantılara davet edilirler. Bu bakımdan "G20 ve Dostları", topluluk için daha uygun bir adlandırma olabilir.

Başkanların, başbakanların ve kralların katıldığı periyodik olarak yapılan zirve toplantıları önemlidir. Bu toplantılarda uluslararası para sistemi, küresel finans sorunları ve kur savaşlarını frenleme ihtiyacı tartışılır. Bu yönüyle G20, çıkmakta olan kur savaşlarının çözüme kavuşturulması konusunun ana forumudur. Bu forumu tüm katılımcılar kendilerine özgü nedenlerle severler; görece küçük ülkeler bu forumda seslerini duyurabilir, ikili görüşmelerden hoşlanmayan Çin, G20'nin kalabalık ortamında müzakere etmeyi tercih eder, ABD de tek taraflı bir tutum içinde olmayıp herkesle işbirliği halinde olduğu algısını pompalar.

Eylül 2008'de Lehman Brothers ile AIG'nin batması ve ardından gelen panik, tarihteki en büyük finansal felaketlerden biriydi. O tarihte ekonomik koordinasyonun esas forumu G7 idi ama Çin G7'nin içinde değildi. Oysa panik sürecinde Çin'in, dünyanın en büyük yatırımcılarından biri olduğu ve bu özelliği ile kurtarma sermayesinin potansiyel kaynağı olabilme rolü yadsınamıyordu.

1999 başından beri yalnızca bir maliye bakanları toplantısı olan G20, çıkan sorunların cesametine paralel biçimde 2008 yılı Kasım ayından itibaren Başkan Bush'un girişimiyle en güçlü liderlerin bir araya geldiği bir zirveye dönüştü. G20'nin küresel piyasalara çeki düzen verme platformu olduğu söylenebilir de esas

itibariyle Dolar/Yuan çekişmelerine ve bu iki para biriminin sahibi olan ülkelerin ekonomilerine odaklı olduğunu belirtmek yanlış olmayacaktır. Söz konusu iki ekonominin küresel ekonomi içindeki payı ve bunların diğer ekonomiler üzerindeki etkisi düşünüldüğünde durumun yadırganacak bir yanı da yoktur.

Şimdi Çin ve ABD ekonomilerine GSYİH penceresinden bir göz atalım. 2011 başında ABD’de GSYİH yaklaşık 14,9 trilyon dolara çıktı. Bileşenlerine ayrıldığında bunun %71’nin tüketim, %12’sinin yatırım, %20’sinin devlet harcamaları ve eksi %3’ünün net ihracat olduğunu görüyoruz. Çin’e bakıldığında ise başlıca kalemler itibariyle durum neredeyse bunun tam tersidir: tüketim %38, yatırımlar %48, net ihracat %3,6. Görüntü açık; ABD tüketime, Çin yatırıma yaslanarak büyüyebiliyor. Yapılması gerekenler de belli: Çin’in tüketimini arttırıp (daha fazla Hollywood filmleri, ABD malı yazılım, vb. ithal etmesi), ihracatını düşürmesi, ABD’nin de bunu tam tersini yapması, yani ithal tüketimini azaltması ve Çin’e yapılacak ek ihracatla iş olanakları yaratması. Bu işler tek başına döviz kurları ile oynanarak yapılamazdı.

ABD ekonomisinin toparlanmasında tüketim daima önemli unsur olmuştur. Düşük faiz oranları, gevşek para politikaları, kolay konut kredisi koşulları, yükselen borsanın yarattığı refah etkisi ve kredi kartları ile harcama çılgınlığının bileşimi, daima ekonomiyi durgunluktan çıkarıp hareketlenme getirmeye yetmiştir. Ancak bu standart formül ile kat edilebilecek yolun sonuna gelinmiştir. Tüketici aşırı kaldıraç kullanmış, konutun net değeri buharlaşmış (tüketicinin konut kredileri için aldığı borç, evin piyasa değerini aşmış), tüketim yavaşlayınca yatırımlar durmuş, yüksek işsizlik, borç yükü sıkıntıları ve halkta gelecek kaygısı baş göstermiştir. Durumun sürdürülemez hale geldiği ve ekonominin canlanması için kalan tek yolun “ihracat” olduğu artık belirginleşmiştir.

Böyle bir ortamda Obama yönetimi Ocak 2010’da, ABD’nin ihracatını beş yıl içinde ikiye katlamayı amaçlayan “Ulusal İhracat Girişimi”ni ilan etti. Doların zayıflamasını gerektiren bu hedef, gerçekleştirilebilir bir hedef miydi ve gerçekleşmesi halinde ABD’nin ticari ortaklarına ve dünyanın diğer yerlerindeki hassas büyüme dengelerine maliyeti ne olurdu temalı tartışmalar başlarken ABD ekonomi politikası paldır küldür kur savaşlarına toslamış oldu.

ABD’nin ihracatını arttırabilmesi için dünyanın en kalabalık ülkesi olan Çin’in tüketimini arttırması gerektiği tamam da, sosyal güvenlik ağlarının zayıf olduğu bu ülkede insanları tasarruf geleneklerinden vaz geçirip tüketime zorlamak kolay iş değildi. Halkına iş alanı yaratmayı temel öncelik alan bir ülke, parasını değerlendirmeye, böylece ihracatını azaltarak kendi ayağına kurşun sıkmaya nasıl ikna edilecekti? Bu sorular havada asılıyken hayat şöyle devam ediyordu; ABD’de Niceliksel Gevşeme (tercümesi: FED’in para basması) devam ediyor, bu paranın çoğu dış ticaret fazlası veya ABD’dekinden daha yüksek kârlar arayan sıcak para akışı olarak Çin’e girmenin yolunu buluyor, Çin Halk Bankası bu dolarları satın almak için habire para basıyor, bu da ülkede enflasyonun yükselmesine neden oluyordu. Çin ABD’den enflasyon ithal eder olmuştur. ABD mutluydu çünkü artan enflasyon Çin’de maliyetleri yükseltiyor, rekabet gücünün azalmasına yol açıyordu. Sonuç, ABD’nin Çin’den yaptığı ithalatın azalmasıydı ve ABD kur savaşının ilk raundunu kazanmış gibi gözüküyordu. ABD’nin Niceliksel Gevşekliği, Çin’de yarattığı sonuçların benzerleri kısa sürede G. Kore, Brezilya, Endonezya, Tayland, Vietnam ve diğer yerlerde kendini göstermeye başladı.

Homurdanmaya başlayan bu ülkelere FED Başkanı Bernanke'nin cevabı ise şu oldu: "Paranızın değerini arttırmazsanız, kendinizden başka kimseyi suçlayamazsınız!". FED'in para basma ayrıcalığını kötüye kullanmasının bu işlerde hiç rolü yoktu...

Bu yaklaşım, söz konusu ülkelerde ve dünya genelinde tüketicinin kullandığı, buğdayından petrolüne her türlü emtianın fiyatını yükseltiyordu. Arap dünyasında 2011 yılı başında Tunus'ta başlayıp hızla yayılan kargaşanın nedenlerinden birinin demokrasi yoksunluğu olduğu açık. Ama çok önemli bir diğeri de yükselen gıda ve enerji fiyatları ve buna bağlı olarak düşen hayat standartları idi. Bu ülkelerde enflasyon fırladı, turizm gelirleri düştü, yapılması kaçınılmaz hale gelen sübvansiyonlar nedeniyle bütçe dengeleri alt üst oldu. ABD'nin dünyayı dolarla doldurma stratejisi tüm dünyaya zarar veriyordu.

2010'da yapılan G20 toplantısında ABD, dış ticaret fazlası belli bir oranı aşan ülkelerin paralarını revalüe etmelerini zorunlu kılan bir ölçü önerdi. Hedef Çin'di ama Almanya'da bu fikirden hoşlanmadı (çünkü GSYH'nin yüzdesi olarak ifade edildiğinde. Almanya'nın fazlası neredeyse Çin'inki kadar büyüktü). Öneri çöpe gitti. Yerine "gösterge niteliğinde esaslar" geldi. Polislik işini IMF yapacaktı. Ama IMF yönetimi ağırlıklı olarak K. Amerika, Japonya ve Batı Avrupa'dan oluşan eski üç taraflı modele dayalıydı ve nüfuzu Çin, Hindistan, Brezilya ve Endonezya gibi gelişmekte olan güçlü pazarlarda hoş karşılanmıyordu. Kriz kapağı dayanmıştı.

Mart 2011'de Japonya'da meydana gelen 9 şiddetindeki deprem ve ardından gelen nükleer felaket krizi tetikledi, yıkım çok büyüktü. Japon yatırımcılar, yeniden inşa çalışmalarını finanse etmek için rezervdeki dolarlarını satıp içeride kullanmak üzere Yen satın almaya başladı. Bu talep Yen'i değerlendirdi, dolar karşısında ani ve rekor bir yükseliş yapmasına neden oldu. Bu ABD için uygundu ama Japonya'nın istediğinin tam tersiydi. Ülke bir felaketle karşı karşıyaydı ve ekonomisini rayına oturtmak için ihracatını yükseltmesi gerekiyordu. Bunun için de Yen'in değerli değil ucuz olması elzemdi. Bu noktada dayanışma duygusu her nasılsa öne çıktı ve ABD, Japonya ve Avrupa Merkez Bankasının oluşturduğu büyük üçlü devreye girdi. Yöntem, Dolar, Euro, İsviçre Frank'ı ve diğer dövizlerin büyük miktarlarda satın alınmasıyla Yen'in değerinin ciddi biçimde düşürülmesi şeklinde belirlendi. Bu yöntem başarılı oldu. Böylece, yaşanan felaket nedeniyle Japonya'nın zayıf Yen ihtiyacı, ABD'nin zayıf Dolar plânının önüne geçmiş oldu. Bu gelişmeler, paralarını ucuzlatmak isteyen Çin, ABD ve Avrupa kervanına ister istemez Japonya'yı da katmış oldu. Herkes parasını aynı oranda ucuzlaştıramazdı. G20'nin çözüm arayışı sürüyor...

III. KISIM: BİR SONRAKİ KÜRESEL KRİZ

8. Bölüm: Küreselleşme ve Devlet Sermayesi

Tarihsel olarak bir kur savaşı ülkelerin, bedelini ticari ortaklarına ödetmek pahasına maliyetlerini düşürmesi, ihracatlarını arttırması, istihdam yaratmaları ve ekonomilerini canlandırma çabalarıyla yaptığı rekabetçi devalüasyonları içerir. Kurların "komşuyu zayıflatmak" amaçlı gerçek bir jeopolitik silah olarak kullanıldığı senaryoları da yaşamaktayız. Bu sinsî saldırılara sadece devletler değil aynı zamanda ulusal varlık fonları, özel timler, istihbarat servisleri, siber savaşçılar, sabotajcılar, teröristler ve suç şebekeleri de

katılırlar. Bir ülkenin parasının değeri o ülke için Aşıl'ın topuğudur. Para çökerse kendisiyle birlikte her şey çöker. Altın olsun, borsa olsun piyasalar iner de çıkar da. Bir piyasa hızla düştüğünde bir başka piyasada para kazanmanın bir yolu her zaman vardır. Ancak hisseler, tahviller, emtialar, türevler ve diğer yatırımların hepsi ülke parası cinsinden fiyatlandırılır. Para tahrip olursa tüm piyasalar ve ülke tahrip olur dememiz bundandır. Ne yazık ki ABD güvenlik camiası “finansal terörizm” diye nitelendirilebilecek bu tehditleri yeterince ciddiye almıyor. Finans savaşı tehditleri, ancak günümüzün finans dünyası bağlamında anlaşılabilir. Bu dünyayı, küreselleşmenin zaferi, devlet kapitalizminin yükselişi ve terörün devamlılığı koşullandırmaktadır. Finans savaşı, silahları kalitesiz olmakla birlikte daha kurnaz olanların tercih ettiği sınırlanmamış bir savaştır.

Küreselleşme

Çok uluslu şirketler çoktandır var. Merkezi belirli bir ülkede olan bu şirketler, şubeleri ve bağlı kuruluşları vasıtasıyla diğer ülkelerde de faaliyet gösterirdi ama neticede anavatanın ulusal kimliği korunurdu. Şimdilerde bunlar ulusal kimliklerini mümkün olduğunca bastırıp gölgeleyerek küresel bir marka biçiminde yeni bir kimlik oluşturdular. Anavatan ile duygusal bağları koptu, maliyet, lojistik ve kâr kaygıları öne çıktı. Özellikle 90'ların sonunda yaygınlaşan gevşek sermaye denetimleri ve borsaların kuralsızlaştırılması, fonların belirli piyasalara girip çıkmasını kolaylaştırdı, küresel devler oluştu. Rusya ve Çin, Batılı devletlerde geliştiğini gördükleri yeni küresel normların cazibesine şahit oldukça bunların çoğunu benimsemeye hevesli kapitalizm yanlısı toplumlar olarak yükselişe geçti.

Sınırsız dünyada sonsuz risk finansın yeni koşuluymdu. Küreselleşme finans ölçeğini ve karşılıklı bağımlılığı görülmemiş ölçüde arttırdı. Örneğin, Nevada alt gelir grubu ipotekli konutlardan oluşan teminata dayalı tahviller, bölünüp yeniden ambalajlanarak, Alman bankalarına satılabildi. Arjantin tahvilleri, Londra'da teminatlandırılıp New York'da satın alınabiliyordu. 2011 yılında küreselleşmiş finans her yerde mevcuttur; kalıcı olup olmayacağını ise zaman gösterecektir ama geçmişte yaşanan finansal krizler gösteriyor ki günümüzün şık ambalajına bürünmüş türev benzeri finansal ürünler, patlamaya hazır cilalı birer bombadır.

Devlet Sermayesi

Yirminci yüzyıl sonunda gelişen tek jeopolitik olgu küreselleşme değildi; bir diğeri devlet kapitalizmi idi. Devlet kapitalizmi, 17. yüzyıldan 19. yüzyıla kadar egemen ekonomik model olan merkantilizmin yeni son moda adıdır. Merkantilistler dış ticareti dostlarla yapılan, rakiplerin dışlandığı bir faaliyet olarak görürler, sübvansiyonları ve ayırimcılığı, ekonomik hedeflere ulaşmanın meşru araçları olarak benimserlerdi. Başarıyı da, bedeli ne olursa olsun biriktirdikleri altınla ölçerlerdi. 1600'lerde İngiltere'de (East India Company) ve Hollanda'da (Dutch East India Company) adlarıyla kurulan kurumlar, özel şirket olmalarına rağmen kendilerine verilen imtiyazlara dayanarak Asya, Afrika, Kuzey ve Güney Amerika'da yaptıkları işlerde hükümetleri adına hareket ettiler. Koloniler kurmaktan kendilerine özel ordular oluşturmaya, para basıp yabancı devletlerle anlaşmalar imzalamaya kadar her türlü siyasi, askeri ve ekonomik faaliyetin içinde bulundular.

Günümüzde de, özel sektöre aitmiş gibi görüldüğü halde arkasında neredeyse sınırsız devlet kaynakları olan şirketler (Örn. China Petroleum & Chemical Co. / Sinopec), uluslararası ihalelere girebiliyor, arkalarına aldıkları devlet gücünün sağladığı muafiyetler sayesinde her türlü haksız rekabet, rüşvet ve yasa dışılık yapabiliyorlar. Bunlardan Rusya, Çin, Brezilya, Meksika ve diğer gelişmekte olan piyasalarda bolca bulunur. Avrupa'da da özellikle uçak, savunma, uzay sistemleri ve petrol sektörlerinde özel görünümü olup devlet patronluğunda yönetilen şirketler vardır. ABD bu işlere homurdansa da, kendisinin hükümet olarak 2008'de Citibank, GE ve Goldman Sachs'ı kurtardığını, dünyadaki benzerlerinden fazla da farklı olmayan kuruluşlara sahip olduğunu unutmamalıdır.

İstihbarat, kendini başkalarının yerine koyabilme, olaylara başkalarının zaviyesinden bakabilme becerisidir. Ruslar doğal gaza sadece ihracat geliri olarak değil Avrupa endüstriyel ekonomisi üzerindeki mutlak bir güç olarak bakarlar. Çinli strateji uzmanları ellerindeki tomarlarla ABD tahvillerine baktıklarında, ABD ekonomisini imha edebilecek ya da kendilerini havaya uçurabilecek bir bombaya baktıklarını bilirler. Araplar da modernite yolunda ilerledikçe kendilerini ezebilecek gerici ve dinci bir mengeneğe girdiklerinin farkındadırlar.

Dubai

Orta Doğu'daki onca karışıklık arasında görece sakin bir ada olan Dubai aslında aşırı kötü bir muhittir. Pırlıtlı restoranlarında İsraili ajanlar, İranlı provokatörler, Rus tetikçiler, Suudi silah simsarları, kaçakçılar cirit atar. Burası buluşabildikleri, yeni adamlar devşirebildikleri ve tutuklanma korkusu olmadan dolap çevirip birbirlerine ihanet edebildikleri, cinayet işleyebildikleri, uluslararası entrikaların tezgâhlanabildiği esrarengiz ve tarafsız bir ortamdır.

Kaçakçılık büyük iştir. Limanları, sözde ambargo mustaribi İran'a gidecek elektronik eşya, teçhizat, yedek parça vs. ile yüklenmiş konteynerler ile doludur. Sony ya da HP logolu kolilerin içindeki altın ve para miktarını kimseler bilemez. Tarihte inci çıkarma ve kaçakçılığını yapmakta ustalaşmış Dubai'de bu geleneksel eski meslek, örtülü biçimde bile olsa kötü gözle bakılmayan bir yaşam tarzıdır. Bu muazzam ölçekteki ekonomik faaliyetin olmazsa olmazı bankalar ve finans kuruluşlarıdır ve onlar da Dubai'de yoğun biçimde boy gösterirler. Somali korsan ticaretinin, İran kıyı bankacılığının merkezi burasıdır. Burada akla hayale sığmayacak değerlerde altın ticaret, spekülasyon döviz işlemleri yapılır. Görkemli gökdelenlerin altında Brink's (ABD merkezli bir güvenlik ve koruma şirketi) tarafından yönetilen dünyanın en büyük ve en güvenli kasa daireleri bulunur. İsviçre bankalarında gizliliğin saldırı altında olması nedeniyle karanlık servetlerin sahipleri, servetlerini izi sürülemeyen altına çevirerek bu kasalarda saklarlar. Ayrıca Dubai, dünyanın en büyük kâğıt para aktarma noktasıdır.

Genel olarak dünyada yozlaşma ve işlev bozukluğu olmasaydı, Dubai diye bir yer de olmazdı. Her savaşın tarafsız bir buluşma yerine ihtiyacı vardır (Casablanca filmindeki Rick's Cafe gibi). İçinde bulunduğumuz finansal terör ve kur savaşları döneminde Dubai, Rick's Cafe'nin işlevini yerine getiriyor.

Moskova

Moskova'nın, yapımı 1995'te tamamlanan en görkemli binalarından biri Gazprom'a ev sahipliği yapar. Gazprom Rus doğal gazının %85'inden fazlasını, dünyadaki doğal gaz arzının %20'den fazlasını üretmektedir. 2008 yılında Rusya Devlet Başkanı seçilen D. Medvedev iki kez Gazprom yönetim kurulu başkanlığı yapmıştır. Putin'in başbakan olduğu dönemde Gazprom yönetim kurulu başkanı Zubkov, başbakan yardımcısıydı. Şirketin hisseleri çeşitli borsalarda işlem görse de Rus devleti tarafından kontrol edilir. Gazprom'un uzun vadeli plânları bir şirket stratejisinden çok askeri taktik araştırmasına benzer. Ordu benzeri bir güvenlik yapısını bünyesinde bulundurur ve en büyük düşmanının adı da Nabocco'dur.

Nabucco, Rus gazını ve topraklarını kullanmadan Avrupa'ya doğal gaz taşıma işini gerçekleştirmeye soyunmuş konsorsiyumun adıdır (boru hattı Türkiye'den başlar, Bulgaristan, Romanya, Macaristan ve Avusturya üzerinden Avrupa'ya ulaşmayı hedefler). Proje, Avrupa'yı enerji açısından Rusya'ya bağımlılıktan kurtaracağı için AB ve ABD tarafından desteklenmektedir. Rusya ise neredeyse tekel olarak kabul edilebilecek üstünlüğünü kaybetmemek için Nabucco'yu sabote etmek anlamında elinden geleni ardına koymamaktadır. Gürcistan'ın işgali, Ukrayna meselesi bu konuyla yakından ilgilidir.

Rusya 2009 yılbaşı gecesi, ödeme yapılmadığı gerekçesiyle her zaman yaptığı gibi gazı gene kesti. Ukrayna can havliyle transit geçen gazı kendisi kullanınca, Doğu Avrupa'da bazı fabrikalar kapandı, o ayazda evlerinde donan insanlar oldu. Ukrayna Rusya'nın esiri konumuna düşmüştü ama kendisini koruma dürtüsüyle de olsa bir bakıma Avrupa'yı rehin almış oldu. Putin, kendi alacaklarının peşinde olan bir tüccarın meşru mücadelesi görünümünü altında Avrupa'ya, sorunun çözülmesini istiyorsa, Ukrayna'ya para yardımı yapması gerektiği tavsiyesinde bulundu. Böylece doğal gaz ve para silahları birlikte kullanılabilir.

Mavi yakıt kurbanı Doğu Avrupa ülkeleri için bir çözüm tabii ki var: NATO'ya, Euro'ya, Dolar'a ve Batı'ya sırt çevirip güvenli, bel bağlanabilir ve makul fiyatlı enerji karşılığında yeniden Rusya'nın kanatları altına girebilir, bölgesel bir Ruble blokuna katılabilirler!

Rusya egemen rezerv para birimi olarak doları tahtından indirmekten açıkça söz ediyor. Doğu Avrupa ülkeleri ile birlikte Orta Asyalı diğer gaz tedarikçileri, bölgesel bir rezerv para birimi olarak Ruble'yi benimserlerse, enerji, bu coğrafyanın ekonomisini baştan aşağıya yeniden şekillendirebilir ve bu sefer ayazda kalan Dolar olur.

Pekin

Çin, tarihsel olarak aniden ve sık sık krize girebiliyor. Görünüşteki canlılığa rağmen, etnik gerilimler, enflasyon, işsizlik, konut balonu patlaması gibi nedenler Çin'e yeni bir çöküş yaşatabilme potansiyeli taşıyor. Çin normal nüfus sıkıntısına ek olarak, tek çocuk politikaları doğrultusunda kız çocukların öldürülmesi sonucu oluşan 24 milyon "fazladan erkek" sorunu yaşıyor. Bekâr erkek sayısının fazlalığı ve işsiz kalabalıkların suça yönelmesine vesile oluyor. Ülkenin büyük rezervleri ve istihdam yaratacak altyapı yatırımları sayesinde istikrarsızlığı kısmen giderebileceğini kabul etsek bile şöyle bir soru var: ABD ihrac ettiği enflasyonla bu rezervlerin değerini düşürdüğünde ne olacak? ABD-Çin kur savaşları daha yeni

başlıyor. FED'in niceliksel gevşeme politikaları bu savaşın ilk kurşunudur ve Çin'in kendini korumaya yönelik karşı hamleleri masanın üzerinde durmaktadır. Çin Halk Kurtuluş Ordusu albaylarından Xiangsui'nin 1999'da yazdığı "Savaş Tanrısının Yüzü Belirsizleşti" kitabındaki şu ifade boşuna değildir: Finansal savaş, "hiperstratejik" bir silah haline gelmiştir. Nedeni kolaylıkla manipüle edilebilmesi, gizli faaliyetlere izin vermesi ve sonuçlarının çok yıkıcı olmasıdır.

Çin'in küresel finans sistemiyle ana bağlantısı ABD devlet tahvil piyasasıdır. Tahvil alış verişini, FED ile imtiyazlı ilişkileri olan aracılar (UBS, J. P. Morgan, Goldman Sachs gibi) vasıtasıyla yapar ve bu araçları birbirleriyle rekabete sokarak en iyi fiyattan bono alır. Çin'in elinde yalnızca ABD hazinesince ihraç edilen tahviller değil, Fannie Mae, Freddie Mac gibi özel kuruluşların ihraç ettiği Dolar cinsinden tanzim edilmiş başka tahviller de bulunur. Şeffaflığın olmadığı Çin'de bu tahvillerin tam miktarı bilinmese de bir trilyon doları çok aştığı tahmin ediliyor. Çin'in büyük korkusu, ABD'nin enflasyon aracılığıyla parasını devalüe etmesi ve tahvillerini değersizleştirmesidir. Çin'in bu tahvilleri hızla elden çıkaracağı ve böylece ABD'de faizlerin fırlamasına, Doların döviz piyasalarında çökmesine sebep olacağı yönünde çokça spekülasyonlar yapılıyor. Ama Çin, kendine zarar verme anlamına gelebilecek toptan ucuza satışa gitmeden de bazı hamleler yapabilir. Bunlardan biri, usul usul, uzun vadeli bonoları kısa vadeliyle değiştirme hamlesidir.

Çinliler her yıl dış ticaret fazlalarından birkaç yüz milyar dolar kazanmakta ve rezervlerini girişken bir biçimde çeşitlendirmekteler. Bu çeşitlerin arasına, arzı kısıtlı olan Yen, Euro ve Sterlin cinsi tahvillerin yanında emtia da girdi. Emtia denince akla yalnız altın, petrol ve bakır gibileri gelmesin. Madencilik şirketlerinin hisseleri, buğday mısır gibi tarım ürünlerinin üretilebileceği araziler ve hepsinden önemlisi su da bunların arasındadır. Çinliler şu aralar Patagonya'daki derin göller ve buzullardaki tatlı suların tüm haklarını satın almak için özel fonlar oluşturmakla meşguller. Bu tip varlık fonları vasıtasıyla, altın üzerinde de çokça spekülatif işlemler yaptıkları biliniyor. Çin'in ABD Dolarına yönelik duruşunun, rezerv çeşitlendirmesi geliştikçe daha da sertleşmesi mümkündür.

Çöküş

Finansal cadı kazanında fokurdayan onca riskin en büyüklerinden biri –karşılıklı ilişki- meselesidir. Rusya gaz silahını, Çin para silahını aynı anda çekerse dünya piyasaları ne hale gelir, ortaya çıkabilecek istikrarsızlıklar hangi jeopolitik ve sosyal sonuçları doğurur düşünmesi bile korkunç.

Aynı cadı kazanında, bir rezerv para birimi olarak dolara alternatif arama fikri de kendini gösteriyor. Dış ticaret fazlaları olan ülkelerin birikimlerini dolara yatırmaları iyi de, ABD'nin borçlarını finanse etmek için geleneksel rakiplerine bağımlı olması dengeleri hassaslaştırıyor, sadece maliye politikalarını değil, ulusal güvenlik ve askeri seçeneklerini de kısıtlıyor. Jeopolitik domino taşları, halen devrilmekte oldukları yerlerin dışında, Doğu Avrupa, İspanya, Meksika, İran ve S. Arabistan'da da devrilmeyi bekliyor. ABD'nin gücüne yönelik meydan okumalar güçleniyor. Bir girdaba doğru düşmeye başladık. Denetimsiz küresel sermaye ile istikrarsız jeopolitiğin birleştiği nokta, canavarın pençelerini göstermeye başladığı noktadır.

9. Bölüm: İktisat Biliminin İstismarı

Serbest piyasa kapitalizminin yükselişinden bu yana ekonomik sistemlerin karmaşadan bütünüyle uzak kaldığı hiçbir dönem olmadı. Balonlar, panikler, çöküşler, bunalımlar hep yaşandı, gelip geçti. Yeni bilimsel iktisat bunlara önlem olarak, maliye ve para politikalarına ince ayar yapılması dış ticaret koşullarının yeniden dengelenmesi, riskin türevler aracılığı ile dağıtılması yoluyla piyasa dalgalanmalarının önlenmesi gibi öneriler getirdi.

2008 paniği, iktisat imparatorlarının çıplak olduğunu ortaya çıkardı. Sermaye piyasalarıyla ekonominin toptan çökmesi birçok önlemi içeren büyük ölçekli devlet müdahaleleri ile engellenebildi. Birkaç istisna dışında önde gelen makro iktisatçılar, politika üreticileri ve risk yöneticileri çöküşü öngöremediler. Anlaşıyor ki 1947 sonrası sözde pozitif iktisat bilimi, hızlı büyüme ve hızlı çöküş sorunlarını hafifletmek konusunda herhangi bir başarı sağlayamamıştır. Aksine, açık bütçe harcamaları, borç yükü, artan gelir eşitsizliği ve büyüyen işsiz orduları dikkate alındığında modern iktisat uygulamalarının toplumu daha da yoksullaştırdığına işaret eden çok fazla kanıt bulunmaktadır. Bu başarısızlıkları anlamak, büyümenin niçin yavaşladığını, kur savaşlarının neden yaklaştığını anlamamıza olanak verecektir.

Federal Reserve

Birkaç başlık:

- 1913'te kurulduğundan bu yana FED'in en önemli yetkisi doların satın alma gücünü korumak olmuştur. Oysa Dolar 1913 yılından beri %95'in üzerinde değer kaybetmiştir. FED savunucuları bu süreçte artan ücretlerin, düşen satın alma gücünü dengelediğini söylese de olayın bir başka yönü çok yıkıcı: Ücretler ve fiyatlar zararsız biçimde birlikte yükselmiyor. Ücret yükselmelerinden toplumun tüm kesimleri aynı oranda faydalanamıyor. Sistem hak etmemiş şanslılar ve şansız garibanlar üretiyor, gelir dağılımı adaleti fena halde bozuluyor.
- FED'in temel görevlerinden biri de sorun yaşanan süreçlerde kredi için son başvuru mercii olarak olaylara müdahale etmektir. Bu görev için FED'e iki kere başvuruldu, ikisinde de büyük hatalar yapıldı. Bunlardan ilki, 1929-1933 bunalımı sırasında yaşandı. FED'in likidite sağlaması gerekiyordu, sağlamadı. İkincisi, 2007-2009 krizi sırasında yaşandı. Yaptıkları aşırılıklar yüzünden ödeme güçlüğüne düşen bankaların kapatılması gerekiyordu ama bunun yerine likidite sağlandı. 2009'da Kongre tarafından kurulan "Finans Krizi Soruşturma Komisyonu"nun yargısı da bu yöndedir. "Krizden kaçınılabilirdi. FED zehirli ipotekli kredi akışını, ihtiyatlı ipotekli kredi standartları oluşturarak önleyebilirdi, yapmadı. Finansal düzenlemeler ve denetlemeler konusunda başarısız oldu. Yetkilerini doğru yönde kullanmadılar" sözleri bu komisyon raporundan.
- ABD şu sıra, hazinenin sürdürülemez bütçe açıklarına sahip olduğu ve iflas etmemek için bono sattığı bir sisteme sahiptir. FED bu bonoları satın almak için para basmakta ve onlara sahip olduğu için zarar etmektedir. Bunun ardından Hazine FED'i iflastan kurtarmak için ondan borç senetleri almaktadır. Böylece FED'in zararları hazinenin sırtına yüklenmiş olmaktadır. Tam bir akrobasi! Bu tür muhasebe oyunları yapan şirket yöneticileri normalde hapse atılır. Ayrıca unutulmamalıdır ki Hazine bir kamu kuruluşudur ama FED bankaların mülkiyetindeki bir özel kuruluştur. Yapılan dalavereler sonucunda, vergi mükelleflerin paraları, bankaların çıkarları

uğruna harcanmış olmaktadır. Sizce, FED ve Hazine, birbirlerine yaslandıkları için ikisi de düşmeyen iki sarhoş görüntüsü vermiyor mu?

- FED'in başarı hanesine yazılabilecek tek şey, Nixon krizi zamanında 11 milyar Dolar değerinde olan altın stokunu, 400 milyar Dolar'ın üzerine çıkarmasıdır ki bu da FED'in Doların değerini düşürmesinden kaynaklanmaktadır.
- Hâsılı, bütün olarak bakıldığında, önemli görevlerin çoğunda FED'den daha istikrarlı biçimde başarısız olan başka bir devlet kuruluşu bulabilmek zordur.

Monetarizm, Keynesçilik, Finansal İktisat, Washington ve Wall Street Üzerine Notlar

Ekonomik büyümenin yavaşladığı dönemlerde Keynesçi ve monetarist yaklaşımların egemen olduğu biliniyor. Monetarizmin temel öğretilerine göre GSYH'deki değişimlerin en önemli nedeni para arzındaki değişimlerdir. Para arzını FED kontrol ediyor. FED basılan parayla devlet tahvili alarak para arzını arttırıyor ve sistemden çekilecek para karşılığında tahvil satarak para arzını azaltıyor. Ne var ki, FED'in para basarak kontrol ettiği, parasal taban olarak adlandırılan para arzı, toplam para arzının yalnızca %20'sidir. Diğer %80'lik bölümü, kullandıkları kredilerle ya da para piyasası fonları ve ticari senetler gibi diğer varlık yaratma biçimleriyle bankalar yaratır. Bu da bizi kritik bir noktaya getiriyor. FED'in kontrol edebildiği taban para, ekonomiyi yeniden canlandırabilecek ya da işsizliği azaltacak kadar hızlı çalışmıyor. Harcamaların ve yatırımların artması için FED'in banka kredilerini ve paranın dolaşım hızını arttırması gerekiyor. Ancak harcama, kredi verenlerin, alanların ve tüketicilerin psikolojisi tarafından yönlendirilen davranışsal bir olgudur. Bu nedenle FED ekonomiyi canlandırmak için dalavere, manipülasyon ve propaganda sanatları icra eder. Örneğin, refah etkisi yaratacak işler yapar. Kendini refah içinde hissedenlerin daha fazla harcama yapmasını bekler. Bunun için faizler düşük tutulur, gevşek para politikaları uygulanır, borsa desteklenir, enflasyon korkusu pompalanır.

Ölçsüz para basımı Dolar'ı değersizleştiriyor (devalüasyon) ve FED'in doları yönetme biçimi ABD'nin ticaret yaptığı ülkeleri rahatsız ediyor. Onlar işin farkında ama Dolar'ın çökmekte olduğundan Amerikan halkı ne kadar haberdar? FED aldatmaca ve propagandayla karışık iletişim aracılığıyla toplumu kontrol etmeye çalışmakta ama halk aldatıldığını anladığında oluşacak güven kaybı nasıl telafi edilecek? ABD bu noktaya tehlikeli biçimde yakındır.

Biraz da Keynesçiliğe değinelim. Amacımız teoriyi enine boyuna tartışmak değil, teorinin kur savaşlarıyla ilgili bir kusuruna dikkat çekmektir. Keynesçi kamu politikalarının temeli, toplam talep adı verilen kavrama dayanır. Toplam talep, stoklar hariç yerli ekonomideki tüm harcama ve yatırımların toplamı anlamına gelir. Örneğin bir işçi işten atıldığında yalnız kendi gelirini kaybetmekle kalmaz, artık harcama yapamayacağından başkalarının da gelir kaybına neden olur, talep düşer ve böylece fasit daireye girilir. Keynesçi teori, burada devletin devreye girebileceğini ve bireylerin harcamayacağı veya harcamadığı parayı harcayarak gidişatı tersine çevirebileceğini, ekonomik büyümeyi yeniden başlatabileceğini savunur. Burada bir de çarpan etkisinden söz edilir. Buna göre devletin 1 dolar harcaması, diğerlerini daha fazla harcama yapmaya teşvik edeceğinden çıktının değeri 1 dolardan fazla olacaktır. 2009 yılı canlandırma

programı çerçevesinde bu çarpan 1,54 olarak tespit edildi. 2007 sonlarında başlayan bunalımın etkilerini dengelemek ve istihdam düzeyini korumak için canlandırmaya 787 milyar dolar harcandı. Çarpan etkisiyle 425 milyar dolarlık ekstra çıktı elde edilecekti (tarihin en büyük bedelsiz kazancı!). Obama yönetimi 2009 yılında 1,4, 2010 yılında 1,2 trilyon dolar bütçe açığı verdi. Şimdi, bu canlandırma paketi olmasaydı (787+425 milyar dolar) durumun çok daha berbat olacağına halkın inandırılması gerekiyordu. Ama Stanford Üniversitesi akademisyenleri bunun aksini kanıtladılar. Çarpan 1'den küçüktü! Yani "canlandırma" için harcanan her dolar karşılığında özel sektörün ürettiği mal ve hizmet miktarı ekstra çıktı yaratmıyor aksine düşüyordu. Program özel sektörün istihdam yaratma yeteneğine de ket vuruyordu. Neticede canlandırma harcamaları bütçe açığını arttıracak, değerli kaynakları israf edecek başka da bir işe yaramayacaktı.

Borç artışı, kur savaşlarında ses getiren konu oldu. Bu savaşlar esas olarak ülke parasının devalüe edilmesini içeriyordu ki bu bir tür temerrüttü. Devalüasyon devletin alacaklarının değerinin de düşürülmesi demektir. Bu durumda devlet yabancılara karşı yükümlülüklerini yerine getiremez hale düştüğü gibi yükselen ithal ürün fiyatları nedeniyle kendi halkına karşı da olumsuzluklar yaratmış olur.

ABD, borçları ve bütçe açıklarını büyüklüğü nedeniyle barutu tüketmiştir. Bir savaşın ya da Katrina gibi büyük bir doğal afetin gerektireceği büyük masrafları karşılamak için açık bütçe harcamalarına başvurma yeteneği iyice azalmıştır. Yabancı alacaklılar karşısında tamamen korumasızdır. Banka kapatmalar, altın müsadere, sermaye denetimleri, gümrük vergileriyle korumacılık gibi acil durum yöntemlerinin gündeme geleceği günler uzak değildir. Amerika'nın Keynesçi yanılısamaya sevdalanması, ABD gücünün bir yanılısamaya dönüşmesiyle sonuçlanmıştır.

Gelelim finansal iktisada. 2008 paniğini takip eden aylarda 60 trilyon dolarlık servetin imha olduğunu söylemek fazla yanıltıcı olmayacaktır. Türev sözleşmeleri riski dağıtarak güçlü ellere devretmedi, tersine batamayacak kadar büyük olanların ellerinde biriktirdi. Bankalar ve kural koyucular insan doğasını ve tüm beklenmedik davranışlarını görmezden gelmek için ellerinden geleni yaptılar. Finansal iktisat enkaz haline geldiğinde, ticarete yardımcı olma yeteneği de tepe taklak oldu, büyüme motorunun vitesi düştü, hâlâ da düşük.

Monetarizm, dolaşım hızı ve para arasındaki istikrarsız ilişkilere, Keynesçilik ise gelir yaratacağı fakat aslında gelirlere zarar veren efsanevi bir "çarpan"a dayanıyordu ve tedbirsizce uygulandı. Washington açısından Keynesçilik harcamaları arttırmanın, monetarizm ise gücü FED'in elinde toplamanın bahanesidir. Tüm maliye politikaları, bankacılık ve risk yönetim sistemi entelektüel açıdan yoz ve namussuzdu ve bu durum sürmekte. Wall Street açısından öncelik kârdır, sağlıklı bilim ikinci sırada gelir. Ne kadar kusurlu ya da eski moda olurlarsa olsunlar akademik ayağı olan bazı teoriler, alınan riskler karşısında mantıklı gibi görünen açıklamalar getirebiliyorsa, o halde sorun yoktur diye düşünülmektedir. Politikacılar ve kural koyucular öğrenme açısından Wall Street'ten daha geri durumda ise bunda da bir sorun olmadığı varsayılıyor nedense. Böyle giderse, Wall Street ve Washington, aldatmacanın ikiz kuleleri olarak dimdik ayakta durmaya devam edecek (artık nereye kadar giderse) yeter ki, Wall Street kâr etmeye devam etsin.

10. Bölüm: Para Birimleri, Sermaye, Karmaşa

Olanca aksaklıklarına rağmen Keynesçi ve monetarist yaklaşımlar devam ediyor. Kamu borçlarındaki büyüme nedeniyle eski ekol yönündeki bu ısrar yeni kur savaşının da etmenlerinden biridir. Şimdilerde “karmaşa” kuramından bahsediliyor. Karmaşık sistemler kendilerini evrim veya sayısız özerk parçanın etkileşimi aracılığı ile tasarlıyor. Böylece, “bütünün”, parçaların toplamından büyük olduğu sonucuna varılıyor. Ne var ki karmaşık sistemler yıkıcı çöküşlere eğilimlidir. Çünkü işin içinde insan davranışları ve piyasa dinamikleri arasındaki etkileşimden kaynaklanan öngörülmezlik unsuru vardır. Kaynakların israfına ve feci bir çöküşe neden olabilme potansiyeli bundandır. Bu paradigmayı finansa uyguladığınızda kur savaşlarının nereye yöneldiğini görmeye başlarsınız. Bunu daha iyi anlayabilmek için Davranışsal İktisada genel bir bakış atmakta yarar var.

Davranışsal İktisat ve Karmaşa

Davranışsal İktisadın kökleri, 20. Yüzyılın ortalarındaki sosyal bilimlere uzanır. Bu sosyologlardan biri olan R. K. Merton’un verdiği örnek aydınlatıcıdır: Başlangıçta yanlış bile olsa, doğru kabul edilen bir ifade, eğer insanların davranış biçimlerini değiştirecek yönde ivmelenebilirse, sonunda, yanlışlığına rağmen doğruya dönüşebilir. Ne demektir bu; bir bankanın güçsüz olduğuna ilişkin asılsız bir söylenti yüzünden mevduat sahipleri aynı anda o bankaya hücum edip paralarını çekmeye kalkarlarsa bankayı batırabilirler. Böylece, önerme yanlış bile olsa sonuçta doğrulanmış olur.

Politikacılar davranışsal iktisadı manipülasyon amacı ile benimserler. Bernanke’nin bir yandan faiz oranlarını düşük tutarken diğer yandan para basarak ve doları devalüe ederek enflasyon “beklentilerini” yükseltme kampanyası bu tür manipülasyonların çarpıcı bir örneğidir. Büyük şirketlerin, bankaların CEO’ları da iş dünyasının muhabirleri ile gizli toplantılar yaparak olayları olduğundan farklı, ekonomi kötüye giderken iyiye gidiyormuş gibi gösterirler, bu algının basın yoluyla yayılmasını sağlarlar. Bu tür operasyonların etkisi sınırlı ve geçicidir. Uzun vadeli etki ise toplumsal güvenin tamamen yitirilmesidir.

Karmaşa Kuramı

Bir sistemin karmaşık olması, aktör türlerinin *çeşitliliği* ile mümkündür çünkü aktörlerin her biri farklı tepkiler vererek daha çeşitli sonuçlar üretecektir. Aktörler birbirleriyle *bağlantılıdır* karşılıklı bağımlılık, bunların birbirlerini *etkilemesi* sonucunu doğurur ve *uyum içindedirler* (Wall Street’deki, al/sat/tut önermelerinin simsarları benzeri biçimde yönlendirmesi). İtalikle yazılı dört unsurdan her birinin gücü üzerinde düşünmeliyiz. Her birinin sıfırdan ona kadar ayarlanabilecek tuşları olduğunu varsayalım ve aktörlerin her birinin tuşlara (döviz, bono, finans, emlak, emtia piyasaları bağlamında) farkı bir güçte bastığını düşünelim. Sistem kaotik hale gelecektir. Çünkü her aktör, olayların ölçeğine, sıklığına, kendi risk algısına, içinde bulunduğu sosyal / finansal şartlara ve daha birçok unsura dayalı olarak farklı tepkiler verecektir.

Finans sistemi 2008’de bu akortsuzluktan çöktü. Kurtarma ve para basma biçimindeki devlet müdahaleleri, arka arkaya yaşanan iflasları geçici olarak durdurabilir ancak riski yok etmez. Risk sistemde

gizlenir ve bir sonraki istikrar bozucu olayı bekler. Bir sistemin mega ölçekte büyümesinden kaynaklanan risk sorununun çözümlerinden biri sistemi küçültmektir. Bir başka çözüm de sistemin büyüklüğünü korumakla birlikte herhangi bir bileşenin çok fazla büyümesine izin vermeyerek onu güçlendirmektir (Örn. Sayıca daha fazla ama sistemdeki toplam varlık miktarıyla aynı miktarda aktife sahip daha küçük bankaların bulunması). Ancak banka bağlamında söyleyecek olursak, ABD bankalarının türev kayıtları bugün 2008’de olduğundan daha kabarıktır. Bu da yeni bir çöküş yaşanmasını olasılık olmaktan çıkarıp kesinleştirmektedir! Bu çöküş olduğunda, işin boyutları devletlerin gücünü aşar duruma gelmiş olacaktır. Beş metrelik dalgakıran, on metrelik tsunamiye dayanamayacaktır.

Karmaşa, Enerji, Para

Davranış ve karmaşa kuramı araçlarını birlikte kullanmak, para basımı ve borç genişletme meselesinin kısa süre içinde önü alınmazsa dolar, bir dizi zaferin ardından kesin yenilgiye uğrayacaktır. FED’in tanımladığı şekliyle zaferler, diğer ülkeleri kendi para birimlerini revalüe etmeye zorlayan enflasyonu yarattığında ortaya çıkacaktır. Sonuçta, tam FED’in istediği gibi doların değerinde büyük düşüş yaşanacaktır. ABD’nin ihracatını arttırmaya yarayacakmış gibi görünen bu düşüş, rezerv para birimi olarak doların itibar ve güven kaybına yol açacaktır. Doların yerine bir başka para biriminin geçirilmesi şeklinde oluşmakta olan küresel mutabakatın realiteye dönüştürülme süreci hızlanacaktır. Önce yavaş yavaş, sonra birden bire... Hisse senedi, tahvil ve türevleri dolar değerine dayalı olduğundan, dolar çöktüğünde tüm finansal faaliyetler de onunla birlikte çökecektir.

Yabancı yatırımcıların dolara olan inancı, ancak ABD vatandaşları dolara olan inançlarını korudukları sürece güçlü kalabilir. Şöyle bir örnekle açıklayalım: Herhangi bir tehlike anında kalabalık bir tiyatrodaki bir kişi kaçmaya karar vermeden önce kaç kişi kaçmalıdır? Bazı insanlar soruna ilişkin ilk işaret algılandığında kaçacaktır. Diğerleri tedirgin biçimde oturacak, başka bir grubun kaçmasını bekleyecek sonra kaçacaktır. Bu kritik “kaçma” eşiği hangi noktadır? Sistemdeki aktörlerin sayısı kadar kritik eşik bulunur. Şimdi bu örneği alıp dolara uygulayalım. Dolardan kaçan her birey ve grup, kendinden sonra kaçacakları tetikler. Bu bireylerin veya grupların kendinden sonra geleceklerin kaç tanesini, hangi hızda tetikleyeceği bilinemez (Davranışsal İktisat). Varsayım dayalı modeller vardır ama tartışmalıdır. Ancak neticede tiyatro boşalacaktır.

1. ve 2. Kur Savaşlarının tarihi, bu savaşların, çok daha büyük makroekonomik sorunlara (başta borç yükü) son çare olarak verilen yanıtlar olduğunu gösteriyor. Günümüzde borç yükü daha da şişerek ödenemez boyutlara gelmiştir. Avrupa’nın kredi kullanan devletleri (İtalya, İspanya, İrlanda, Yunanistan...) ile bankalarının durumu Amerika’dakilerden de beterdir. Ne yazık ki küresel borç yükünün büyümeyi teşvik edecek biçimde azaltılabilesinin yolu bir türlü bulunamıyor. Herkes kendi kafasına göre takılınca da kaos büyüyor.

Karmaşa kuramcılarını astrofizikçi E. J. Chaisson ve antropolog J. A. Tainter’in çalışmaları bize harcama disiplininin niçin muhtemelen başarısız olacağını ve ardından bir dolar çöküşü yaşanacağını anlamak için gereken araçları sunuyor. Chaisson, “sistem” denilen şeyin karmaşıklıklaştıkça, kendi büyüklük ve alanını

korumak için daha fazla enerjiye ihtiyaç duyduğunu söyler. Bunun makroekonomi ve sermaye piyasalarındaki karşılığı paradır. Para depolanmış enerjidir. Para pil gibi çalışır. Pil şarj edildiğinde enerji ile dolar, bunu bir süreliğine depolar ve gerekli olduğunda enerjiyi serbest bırakır. Chaisson'un bir başka saptaması da beynin güneşten 75.000 kat daha fazla enerji kullandığı yönündedir, tabii kütle farkları dikkate alınarak. Beyinden çok daha karmaşık bir oluşum da *medenî toplumdur*. Beyni olan bireyler kendilerinden daha karmaşık toplumlar üretir. Haydi, gelin bu saptamaları ekonominin ekosistemine uyarlayın...

Şimdi enerji anlamında para modelini kullanarak Tainter'in kuramına değinelim. Tainter'in uzmanlık alanı medeniyetlerin çöküşüdür ve en iddialı eseri de *The Collapse of Complex Societies* (Karmaşık Toplumların Çöküşü) adını taşır. Tainter, özel enerji birimlerinin yerine emek, mahsul, emtia gibi tümü paraya dönüştürülebilen ve sık sık alım satım konusu olabilen depolanmış çeşitli enerji birimlerinden bahseder. Sunulan kamu mal ve hizmetleri itibariyle ölçüldüğünde devletlerin, girdi birimi başına gerilediği yargısına varır. Örneğin, bir sulama projesine yapılacak görece küçük bir yatırım, çiftçi başına gelir çıktısı olarak muazzam getirilere yol açabilir. Ama zaman içinde ve karmaşanın artmasıyla yatırımın getirileri azalmaya başlar ve negatife döner. Kolay sulama projeleri tamamlandıkça toplum, daha az su üretse de daha uzun suyolları içeren ve daha büyük ölçekte projeler talep etmeye başlar. Etkin düzenleyiciler olarak başlayan bürokrasiler bu talepleri karşıladıkça, varlıklarıyla ilgilenmeye öncelik veren verimsiz engellere dönüşür. Toplumun seçkin kademeleri öncü olmaktan çıkıp iktisatçıların "rant arayışı" veya üretken olmayan araçlarla servet birikimi dediği türden işlere girerler – bunun örneklerinden biri post modern finansdır. Bunun yarattığı nedir diye soracak olursanız cevabı şöyle olacaktır: 2010 yılında 44 milyon Amerikalının karınlarını yiyecek karnesi sayesinde doyurması, buna karşın 25 hedge fonu yöneticisinin bir yılda 22 milyar doların üzerinde para kazanmasıdır! Gelir adaletsizliği olgusunun insanı iğrendiren istatistiklerine hiç girmeyelim bile...

Tainter'e göre, bir medeniyetin çöküşü ile bir medeniyetin içindeki tekil toplumların veya ulusların çöküşü farklı şeylerdir. Roma'nın çöküşü medeniyetin çöküşüydü çünkü onun yerini alacak başka bir bağımsız toplum yoktu. Avrupa medeniyeti ise MS altıncı yüzyıldan sonra bir daha çökmedi çünkü çöken her devletin yerini bir başkası doldurdu (Örneğin, İspanya veya Venedik'in çöküşü İngiltere ve Hollanda'nın yükselişi ile karşılandı). Tainter, karmaşa kuramı çerçevesinde bugün yeni bir çöküş yaşanacak olursa, karşılıklı bağımlılık ve küreselleşme yüzünden bunun global olacağını öngörüyor ve ekliyor "Artık hiçbir tekil ulus çökemez. Dünya medeniyeti bir bütün olarak parçalanacak!"

Hasılı, Chaisson medeniyetler gibi fazlasıyla karmaşık sistemlerin büyümek için daha büyük enerji girdilerine ihtiyaç duyduğunu, Tainter'de bu medeniyetlerin girdiler karşılığında nasıl negatif çıktılar ürettiğini ve sonunda çöktüğünü anlatır.

Toplum karmaşıklaştıkça destek için daha büyük miktarlarda para gerekir. Yetmez kredi, kaldıraç, değersizleştirme gibi yöntemlere başvurulur, diğer "sahte" para biçimleri devreye girer. Borçla körüklenen sahte büyüme yanılması oluşur, gelir eşitsizliği toplumu sarsmaya başlar. Elde üç tercih kalmıştır:

Yalınlaştırma, ele geçirme veya çöküş! Meselâ siyasi iktidarı ve ekonomik kaynakları Washington DC'den alıp, tekrar canlandırılan federal bir sistem altında elli eyalete devrederek üretkenliği sürdürülebilir bir hale getirmeye çalışmak bir *yalınlaştırma* çabası olarak görülebilir. Ele geçirmek, yeni girdiler temin etmek için kaynakları komşudan zorla almak çabasıdır. Kur savaşları, şiddet dışında her şeyi kullanarak *ele geçirme* girişiminden başka bir şey değildir. *Çöküş*, yalınlaştırmanın ani, istem dışı ve kaotik biçimidir.

Acil ilgi isteyen sistemler –para birimleri, sermaye piyasaları ve türevler- toplumsal icatlardır ve toplumlar tarafından değiştirilebilir. Bu nedenle, çöküşün eşiğinden geri adım atıp dolara dayalı küresel para sisteminde bir güvenlik marjı inşa etmek için henüz çok geç değildir. Yeter ki karmaşadan beslenerek sistemi kontrol eden seçkinler engeli aşılabilsin, finans kendi başına anlamsız bir amaç olmak yerine ticareti kolaylaştıran esas rolüne geri döndürülebilsin. Güvenliğin yolu karmaşa kuramını yalınlaştırmaktan ve kurumların ölçeğini küçültmekten geçiyor.

11. Bölüm: Oyunun Sonu. Kağıt mı, Altın mı Yoksa Kaos mu?

Doların geleceği konusunda dört sonuç öngörebiliriz. Şimdi bunları, yıkıcı potansiyelleri açısından en düşükten en yükseğe doğru sıralayıp inceleyelim:

Çeşitli Rezerv Dövizleri

Son IMF verilerine göre dış ticaret fazlası veren ülkeler rezervlerinin %61'den biraz fazlasını dolarda tutuyor. Ardından %26 ile Euro geliyor, Sterlin, Yen ve İsviçre Frank'ı da peşlerinden. Son on yıldır dolar rezervlerinde istikrarlı bir düşüş gözleniyor. Süreç içerisinde çeşitli para birimlerinde devalüasyonlar gerçekleşti ama hep bir çıpa vardı (dolar ve altın). 1971'de altın devre dışı kalınca dolar tek çıpa olarak kaldı. Doların patronu ise, ayrıcalıklarını istismar eden FED! Bunun verdiği rahatsızlıkla çoklu rezerv dövizlerine ya da bölgesel döviz bloklarına (Doğu Avrupa ve Orta Asya'da Rusya'nın öncülüğünde bir Ruble bloku gibi) yöneliş olursa bu bölgeler hızla bölgesel ticaret bloklarına dönüşüp dünya ticaretini azaltabilir. Döviz ihraç eden merkez bankalarının rezerv statülerini kötüye kullanarak hep birlikte para basmaları veya birbirleriyle çelişen para politikaları izlemeleri, finansal / ticari bloklamalar ve kaos yaratabilir. Bu modele "dibe doğru yarış" deniyor çünkü bu denenmemiş bir modeldir ve altın veya başka bir birimden oluşan çıpası yoktur. Çıpanın olmaması dolar egemenliğinin sürmesine neden olabilir.

Özel Çekme Hakları (SDR)

SDR, IMF'nin kontrolünde, hiçbir şeyle desteklenmeyen ve isteğe göre basılan gizemli ve karmaşık bir dünya parasıdır. IMF tarafından ihraç edildiğinde alıcının rezerv hesaplarına diğer herhangi bir döviz gibi girer. SDR ile bir dükkâna girdiğinizde bir şey alamazsınız ama SDR, ülke varlıklarının bir kısmını teşkil eden bir *değer deposudur* ve uluslararası ticarete kullanılabilen bir *değişim aracıdır*. SDR'nin arkasında bir döviz sepeti vardır ama bu sepetin formasyonu değişebildiği gibi SDR miktarı sepetteki temel para birimlerinin miktarıyla sınırlı değildir. Dolayısıyla sınırsız miktarda basılabilir.

SDR, 1969 yılında uluslararası bir para sıkıntısı yaşandığında yaratıldı ve ara ara görece küçük miktarlarda kullanıldı. 2009'da dünya 2008 paniğinin ardından ciddi bir likidite krizine girince, basılan SDR miktarı

fazlasıyla arttı. G20, IMF'yi küresel para politikasının bir aracı olarak kullanmaya başladı. Gidişat, SDR'nin dış ticaret faturalarının ödenmesinde, uluslararası sendikasyon kredilerinde, banka kurtarmalar, ödemeler dengesi tediyeleri gibi küresel öneme haiz işlemlerde dünyanın yeni parası olarak kullanılması yönündedir. Buna göre dolar, G20'nin direktifleri doğrultusunda periyodik devalüasyonlara ve sepet içinde azalmalara tabi olarak SDR'ye bağlanacaktır. SDR'nin baskın uluslararası rezerv döviz olarak doların yerini almasına henüz epey uzağız. Ancak para ihracı yapma, kredi için son başvuru mercii olma gibi işlevleri IMF'yi, FED'i önemsizleştirecek bir aktör olarak öne çıkarıyor. IMF'ye üye ülkelerin kurum içindeki oy haklarından kaynaklanan bir kaygı mevcut olsa da SDR canlıdır ve küresel para bahislerine iyi ve güçlü bir giriş yapmıştır. Fakat neticede, kâğıt paraların yaşadığı sorunların üzerine örtülen bir başka kâğıttan başka bir şey değildir.

Altın Standardına Dönüş

Altın standardının taraftarı da çok, aleyhtarı da. Bernanke hiç hoşlanmıyor. "Altın standardında kalan hiçbir ülke önemli bir ekonomik toparlanma sergilememiştir" diyor meselâ... Oysa altın beş bin yılın üzerinde bir süredir, farklı koşullardaki birçok medeniyet tarafından para ve değişim aracı olarak kullanılmıştır. Paslanmaz, kararmaz, imha edilmesi neredeyse imkânsızdır. Nadir bulunur, tarih boyunca üretilen tüm altın, her kenarı 20 metrelik küçük bir taşra ofisine sığar. Yeni madenlerden gelen altın arzı oldukça yavaş ve öngörülebilir bir tempoda artar (yılda yaklaşık % 1,5). Dolayısıyla altın çıpası, yüksek enflasyona olanak vermez. Olsa olsa, hafif bir daimi deflasyon yaratır. Oynak olan altın değil, ona bağlılığı ret eden paradır.

Altının dolar karşısında fazlasıyla değer kazanmasının anlamı, Bernanke öncülüğünde doların devalüe edilmesidir. Dolar kuru diğer dövizler karşısında dalgalanıyor ama tümüne karşı önemli ölçüde ve kalıcı olarak devalüe edilmiş değil. Bunun yerine olan şey, tüm önemli dövizlerin değerinin dolar karşısında aynı oranda düşmesi. Sonuç, küresel emtia enflasyonu! Bir başka deyişle, "komşunu yoksullaştır" ifadesi, yerini "dünyayı yoksullaştır" ifadesine bırakıyor.

Altın standardına karşı olanların bir başka gerekçesi de para arzının tabanında altının olması. Altın, daha fazla paranın gerekli olduğu dönemlerde para genişlemesini kısıtlıyor ve likidite krizlerine neden oluyordu. Oysa mesele altınla ilgili değil, politikalar ve merkez bankacılar ile ilgilidir. Altın, sınırsız yasal parasal genişleme yanlılarının haksız ithamlarından kurtulabilirse günümüzde yapıcı bir rol oynayabilir. Altına dayalı yeni sistemde güven yaratmaya ilişkin temel unsurlardan ikisi güçlü bir hukuk rejimi ve fiyatlara istikrar kazandırmak için zorunlu açık piyasa işlemleridir. Bu dayanaklarla FED'in kâğıt para yaratması ve karşılama oranı tavanını (taban para arzının karşılığında tutulması gereken altın rezervi) aşmasına hangi koşullar altında izin verilebileceği sağlıklı biçimde tartışılabilir.

Şüphesiz ki, yeni altın standardı meselesinin uluslararası boyutları da vardır. Unutulmamalıdır ki 1. ve 2. Kur Savaşlarının patlama nedenlerinden biri de uluslararası altın standardıyla ilgilidir. Şöyle ki; sistemin üyelerinden yalnızca biri -genellikle aşırı borç yüzünden- ekonomik sıkıntıya düşer ve altın standardından

ayrılıp parasını devalüe ederdi. Ticari ortakları karşısında tek taraflı rekabet üstünlüğü sağlamaya çalışan bu üyenin tutumu, diğer ortakları öfkelenendirir ve ihtilaflara yol açardı.

Çin gibi büyük ekonomiler ABD'den çok daha büyük para arzlarına ve çok daha az altına sahiptirler. Para arzının arttırılmasının gerektiği durumlarda, eğer emisyonun altın stokları ile irtibatı muhafaza edilecekse altın stoklarının da arttırılması gerekecektir. Miktarsal anlamda bu iş bir anda mümkün olmayacağına göre söz konusu nadir metanın değerinin arttırılması gibi karmaşık meseleler baş gösterecektir. Bu ve benzeri çözümü zor konuların varlığına rağmen, bizzat para birimlerinin altına bağlanması ve buna bağlı bir küresel para birimi oluşturulması alternatifi tartışılmaya değerdir. Belki bu yolla, yasal görünümlü para manipülasyonları yaparak insanları sömüren düzene son vermek mümkün olabilir. Böylece dünyanın enerji ve yaratıcılığı teknolojiye, üretkenliğe ve diğer yararlı yeniliklere yönelebilir.

Kaos

Kur savaşlarının ve dolar değerinin sürekli düşürülmesinin en olası sonuçları yatırımcı güveninin onarılmaz biçimde yitilmesi ve hükümetlerin bu olumsuzlukla başa çıkmak gayretiyle sistemi ayakta tutabilmek amacıyla yönelik acil tedbirler almasıdır. Sistem, muazzam ölçekte genişleyen farazi türev sözleşmelerini ve batamayacak kadar büyümüş bankalardaki kaldıraç mekanizmasını taşıyamayacak noktaya hızla yaklaşmaktadır. Bir çöküşün başlaması için tiyatro örneğimize atıfla, salondan bir kişinin kaçması dahi yeterli olabilecektir. Gelin şimdi aşağıdaki senaryo üzerinde biraz düşünelim:

Tetikleyici olay İspanya'da başlar. Ülke kısa süreliğine vadesi gelmiş borçlarını çeviremeyeceğini belli etmiştir. Fransa ve Almanya bir kurtarma paketi hazırlar ama güven ortamı fena halde sarsılmıştır. Aynı gün Fransa'da yetkili bir devlet tahvili satıcısı iflasını ilân eder. Ürken bir Hollandalı emeklilik fonu, birikimlerini altına dönüştürmeye başlar ve Euro krizinin dolara sıçrayacağı düşüncesiyle de doların "sat" düğmesine basar. Aynı anlarda Cenevre'deki bir hedge fonu da dolardan çıkmaya başlar. Doların hızla değer kaybetmeye başlaması üzerine, önceden belirlenmiş zarar limitlerine ulaşan diğer traderler de "stop loss" (zarar durdurma) düğmesine basarak dolar satmaya başlarlar. Hedge fonları, zararlar büyüdükçe, teminat tamamlama taleplerini karşılayacak nakdi toplamak için ABD hisse senetlerin satmaya başlarlar. Altın, gümüş, platin, petrol fiyatları fırlar. Brezilya, Avustralya, hatta Çin hisse senetleri bile güvenli limanlar gibi görünmeye başlarlar. Doların düşmesi, dolar cinsinden fiyatlandırılmış her türlü menkul kıymetin de değersizleşmesine yol açar. Kontrolün kaybolduğu ortamda her kafadan "her şeyi sat" çığlıkları yükselmeye başlamıştır. Faizler alır başını gider. Birbiriyle bağlantılı piyasalardaki bankalar, finans kurumları, traderler arasında akıl almaz bir telefon trafiği başlar. İletişim sıkıntıları yaşanır. Bazı piyasalar sahip oldukları yetkiye dayanarak, zararların belli bir miktarı aşması nedeniyle borsa işlemlerini durdururlar. Artık hükümetlerin ilk savunma hattını kurmak amacıyla müdahale zamanı gelmiştir.

Savunmanın biçimi, merkez bankalarının koordineli olarak muazzam miktarlarda dolar ve ABD devlet tahvili alması olarak belirlenir. Gerekli onayların alınmasından sonra seferberlik New York saatiyle 14.00'de başlar. FED, büyük bankaların işlem masalarını dolar ve tahvil için "al", diğer güçlü para birimleri için "sat" emirleriyle doldurur, basına da işlem sınırlarının "limitsiz" olacağı yolunda bilgi sızdırılır. FED

tahvil almak için para basmaya başlar ama panik öncesinde o kadar fazla basmıştır ki artık dayanma gücü sorgulanır hale gelmiştir. Satıcılar tahvil satışından elde ettikleri dolarları, zararın neresinden dönülse kâr hesabıyla ucuza elden çıkarıp Asya hisselerine ilâveten, Kanada, Avustralya, İsviçre ve G. Kore parası almaktadır. Ancak kâğıda olan güven kaybı nedeniyle emtia ve tarım arazisi fiyatları tırmanışa geçer. Yeni güne giren Asya ve Avrupa borsaları piyasalara soğuma şansı vermek için borsalarını birer birer kapatırlar. Bunu, yükümlülüklerini yerine getiremeyen bankaların kapanması izler. Gözler Beyaz Saray'a çevrilir. Doların çökmesi Birleşik Devletlere duyulan güvenin kaybedilmesiyle aynı şeydir. FED ve Hazine bunalımdadır ve artık güveni, yalnızca olağanüstü zamanlarda kullanabileceği (pek de bilinmeyen) bazı yetkilerle donatılmış olan ABD başkanı tesis edebilecektir.

Askeri jargonda "nükleer güç" seçeneğine denk gelen bu yetkinin dayanağı "Uluslararası Acil Ekonomik Güç (IEEPA)" yasasıdır ve kullanımı iki ön koşula bağlıdır: ABD'nin ulusal güvenliğine ve ekonomisine yönelik bir tehdit olması ve bu tehdidin dışardan kaynaklanması. Başkan vakit geçirmeden diktatörlerinkine benzeyen bu yetkisini kullanır ve akşamüzeri 6.00'da kaygı içindeki dünyaya, hepsi aynı anda devreye girecek şekilde aşağıdaki emirleri yürürlüğe koyduğunu ilân eder:

- Banka kasalarındaki gerçek kişilerin ve yabancıların mülkiyetindeki tüm altınlar ABD hazinesinin mülkiyetine geçecek ve West Point'deki ABD altın deposuna sevk edilecektir. Altın sahiplerine sonra belirlenecek uygun bir tazminat ödenecektir.
- FED sisteminde elektronik hesap kaydı biçiminde tutulan ABD hazine yükümlülükleriyle ilgili tüm yabancı varlık transferleri derhal askıya alınacak, hamilleri ileride faiz ve anaparayı alabilecek ama satış ve transferlere izin verilmeyecektir.
- Tüm finans kurumları ABD hazine yükümlülüklerini defterlerine nominal değerlerinden kaydedecek ve bunlar vade bitimine kadar elde tutulacaktır.
- Borsalar derhal kapanacak ve yeni duyuruya kadar kapalı olacaktır.
- ABD'den altın ihracı yasaklanmıştır.
- Finans kurumları finansman ihtiyacını karşılamak maksadıyla yeni ihraç edilecek ABD tahvillerini satın almak için çabalarını koordine edecektir.
- "Seçkin iktisatçılardan" oluşan partiler üstü bir komisyon, otuz gün içinde paniği inceleyecek ve uygun reform önerilerinde bulunacaktır.

Bir değer deposu olarak dolar, kendisine duyulan güveni kaybetmiş ve çökmüştür. Artık aynısını çoğaltmanın bir anlamı kalmamıştır. Yeni para biriminin mutlaka altınla desteklenmesi gerekecektir. El konulan altınlarla bu mümkündür çünkü bu sayede ABD artık tüm resmî altın rezervlerinin %57'sine sahip hale gelmiştir, yâni yeni küresel finans sisteminin şekillenmesinde büyük söz sahibidir. Altınla desteklenen dolar dünyada yeniden arzu edilir bir meta haline gelir ve bu işin içinden kur savaşlarının galibi olarak çıkar. Reformlar yapılır, ortalık yavaş yavaş normale döner, hayat "Yeni Kral Dolar" ile yoluna devam eder...

Ya da etmez! Diğer olası senaryolar arasında, durdurulamaz bir finansal çöküş, ardından kamu düzeninin yaygın biçimde bozulması ve sonunda fiziki alt yapının çökmesi de bulunuyor. Aşırı ve cebri müdahaleleri (muhtemelen Asya ve Rusya'da) mülkiyetin toptan millileştirilmesi, sınırların kapatılması, üretken

kapasitenin ihracat yerine iç ihtiyaçlara yönlendirilmesi de dışlanamayacak olasılıklardandır. Bu durumda dünya bir dizi otarşik bölgeye ayrılacak ve global ticaret çökecektir.

Sonuç ve Son Sözler

Doların izlediği yol sürdürülebilir bir yol değildir ve sürdürülemezdir. Küresel bir para birimi olarak G20 ve IMF seçkinleri SDR'yi teşvik ediyor ama bunun da ulusal güçlerce reddedilme ve böylece istikrar kaybetme riski var. Yazık ki iyi araştırılmış ve bilinçli biçimde uygulamaya sokulması önerilmiş bir altın standardına dönüş plânı, akademisyenlerin itibar etmemesi nedeniyle doğru dürüst tartışılmıyor. Bu da bizi kaosa karşılaşmaya doğru itiyor.

Sermaye ve para sistemleri karmaşık sistemlerdir. Bu sistemler, yararlı, düzenleyici prensiplerle başlamakta ve bizzat sistemi yıkarken mevcut enerjiyi de emerek sona ermektedir. Ölçekleri itibariyle kontrol edilemez boyutlara gelmiş bu sistemler parçalara ayrılıp küçültülerek kontrol edilebilir boyutlara getirilmedikçe çökmeye mahkûmdurlar.

Bu kitap 2011 yılında yazıldı. İlk kur savaşının 1921-1936 yılları arasında 15 yıl, ikincisinin ise 1967-1987 yılları arasında 20 yıl sürdüğü bir veri olarak kabul edilirse, 2010 yılında başlayan üçüncüsünün muhtemelen 2020'ye hatta daha ileri tarihlere kadar sürebileceğini öngörmek mümkündür. Bu bakımdan hikâyeyi 2011 yılında yazmak biraz erkendi. Söylenecek çok şey vardı ama çok daha fazlası olacaktı. İşte bunlardan biri: Kur savaşları genellikle ekonomik üstünlük için mücadeleyi içerir ama gerçek düşmanlıklardan uzak durur. 2012'de fiili bir savaşta silah olarak paranın kullanıldığını gördük.

ABD ile İran arasında, nükleer silahlar konusunda çıkan anlaşmazlıkta, Birleşik Devletler İran'a finansal silahını doğrulttu: Bankalara, İran Merkez Bankasıyla iş yaptıkları takdirde ABD doları ödemeler sisteminden çıkarılacaklarını bildirdi. Bu yaptırım İran'da dolarların hemen tükenmesine, Riyal'in %40 değer kaybına, mevduat sahiplerinin bankalara hücumuna, mal darlığına, hiperenflasyona, faizlerin tavana vurmasına yol açtı. Buna rağmen İran güçlüydü ve sahip olduğu petrol nedeniyle küresel ticaret açısından bütünüyle dışlanamıyordu. Kaçakçılık, takas, ikili ödemeler, gizli eylemler gibi alternatif ödeme kanalları (özellikle Dubai üzerinden) neredeyse hemen oluşturuldu.

İran'ın yaşadığı zorluklar, Asya ülkeleri ve BRICS ülkelerinin gözünü iyice açtı. Dolar hegemonyasından kurtulmak gerekiyordu. Hoşnutsuz ülkelerin oluşturacağı farklı bir ödemeler birliği kervanına, Malezya, Kazakistan ve Türkiye gibi gelişmekte olan ülkeler de katılabilirdi. ABD'nin dolar değerini sürekli düşürmesi ve doların rakipsiz rezerv döviz olma konumuna artık tahammül edilemiyordu. BRICS yeni bir şey önerdi: En azından katılımcı ülkeler arasındaki işlemler açısından dolara dönüştürülmesi zorunlu olmayan ama doları fiilen geçersizleştirecek bir ödemeler sistemi ve yeni bir para birimi!

Bütün bu olaylar zinciri kitabın başında anlattığım ve 2007 yılında Pentagon sponsorluğunda oynanan finans savaşına fazlasıyla benzemiyor mu? Bu kitapta, çatışan çıkarlar arasında uzlaşma sağlanamayacağı ve bu uyumsuzlukların stres ve oynaklığın artmasına neden olacağı anlatıldı. Eğer *Kur Savaşları*'nın

geçmişe dönük iyi bir rehber olduğu fikri sizde yer etti ise, düzensizliğe giden yola daha yeni çıkmış olduğunu da kabul edeceksinizdir.



James G. Rickards; Amerikalı bir hukukçu, yazar.

“ Kur Savaşları” (Currency Wars: The Making of The Next Global Crisis) 2011 yılında yayınlandığı zaman satış rekorları kırmış idi.

2014'te “Para'nın Ölümü” (The Death of Money) ve 2016'da “ Altın için Yeni Vaka” (The New Case for Gold'u) yayınladı.

1950 doğumlu olan Rickards 1973'te John Hopkins Üniversitesinden şeref derecesi ile mezun oldu. 35 yıl Wall Street'te çalıştıktan sonra şimdilerde Conneticot'da yaşıyor ve sadece yazarlık yapıyor.